CBN advies 167-2 - Boekhoudkundige verwerking van dekkingsverrichtingen en gedekte posities in aandelen (Err., Bull. C.B.N., nr. 30, februari 1993, p. 8)

- Inleiding
- Deel I : Reeksen van verrichtingen op eenzelfde onderliggend aandeel
  - 1. Als dekking bestemde verrichtingen
    - 1.1. Eliminatie voor de toekomst van elk risico en elk voordeel verbonden aan de latere koersevolutie
    - 1.2. Dekkingsverrichtingen met opties die de onderneming beschermen tegen de ongunstig weerslag van een koersschommeling maar waarbij zij het voordeel van een gunstige koersevolutie geheel of ten dele behoudt
      - 1.2.1. Opties ter dekking van vaste rechten en verplichtingen (contant of op termijn)
      - Voorbeeld 1 : dekking van een termijnverkoop (baisse-positie) door aankoop van een call-optie
      - Voorbeeld 2 : variante van voorbeeld 1
      - Voorbeeld 3 : aankoop van een put-optie (op een effect in portefeuille)
      - 1.2.2. Opties ter dekking van geschreven opties
  - 2. Reeksen van situaties en verrichtingen in tegengestelde zin op een zelfde onderliggend actief, buiten de dekkingsverrichtingen waarvan sprake sub 1
- Deel II : Gevolgen wanneer er geen georganiseerde en liquide markt bestaat
- Deel III : In de toelichting te vermelden gegevens over optiecontracten
- Deel IV : Samenvatting

Inleiding

Het koninklijk besluit van 8 oktober 1976 bepaalt dat als geldbelegging verworven effecten tegen aanschaffingswaarde in de balans moeten worden opgenomen (art. 20), na aftrek van de waardeverminderingen die zijn toegepast om rekening te houden met hun lagere realisatiewaarde

op balansdatum (art. 31, tweede lid) en met de risico's bij realisatie (art. 31, derde lid).

Met toepassing van artikel 33 van hetzelfde besluit wordt de aanschaffingswaarde van identieke effecten bepaald, hetzij door individualisering van de prijs van elk bestanddeel, hetzij volgens de methode van gewogen gemiddelde prijzen, volgens de methode "FIFO" of volgens de methode "LIFO".

Naar gelang van de gekozen methode gaat het om specifieke dan wel globale waardeverminderingen (art. 18, tweede lid).

Verder schrijft artikel 19 voor dat rekening moet worden gehouden met alle voorzienbare risico's die zijn ontstaan tijdens het boekjaar of tijdens voorgaande boekjaren en dat hiervoor voorzieningen moeten worden gevormd. Risicoposities op effecten ingevolge termijnverrichtingen in beleggingseffecten of ingevolge andere verrichtingen in dergelijke effecten worden weliswaar niet uitdrukkelijk vermeld in de voorbeelden van artikel 19, vijfde lid, maar het is onbetwistbaar dat de beginselen die ten grondslag liggen aan de vorming en terugneming van voorzieningen ook op dergelijke risico's slaan.

Het komt vaak voor dat een onderneming diverse transacties heeft gesloten in verschillende zin op een zelfde onderliggend actief. Zo bij voorbeeld : waarden in portefeuille (1), bezit van op termijn gekochte of verkochte waarden, gekochte of geschreven call- of put-opties op die zelfde waarden.

In die context dient te worden bepaald :

- of elk van deze verrichtingen afzonderlijk wordt beschouwd en dan ook afzonderlijk moet worden verwerkt volgens voornoemde voorschriften dan wel

- of het aangewezen is een verband te leggen tussen bepaalde of alle betrokken verrichtingen en situaties en, voor de toepassing van voornoemde voorschriften, die positie(s) in aanmerking nemen, die ten aanzien van het risico verkregen worden na relatering van deze verrichtingen en situaties.

De Commissie meent dat de voorkeur moet gaan naar de tweede visie. Belangrijk in dit verband is te wijzen op het voorschrift van artikel 18, tweede lid van het K.B. van 8 oktober 1976, dat voorziet in een uitzondering op het beginsel van de afzonderlijke waardering van elk vermogensbestanddeel, "voor actief bestanddelen met volkomen identieke technische of juridische kenmerken". In dit geval mogen globale waardeverminderingen worden toegepast.

Dit expliciete beginsel voor identieke actief bestanddelen kan evenwel volkomen logisch worden toegepast wanneer een zelfde bestanddeel in verschillende actiefposten van de jaarrekening en/of in de rekeningen niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen voorkomt. De voorwaarde is uiteraard dat deze diverse in de jaarrekening uitgedrukte relaties betrekking hebben op bestanddelen met volkomen identieke technische of juridische kenmerken.

Naast dit argument dat steunt op het beginsel van voornoemd artikel 18 van het K.B. van 8 oktober 1976 is

er nog een andere vaststelling. Aangezien het hier gaat om verrichtingen in tegengestelde zin op een zelfde onderliggend actief, zal de waarde van deze tegoeden, rechten en verplichtingen grotendeels in tegengestelde zin evolueren, zelfs al verloopt deze evolutie in de ene en de andere zin niet volkomen gelijk. Op grond van het vereiste getrouwe beeld in verband met het vermogen en de resultaten moet het uitgedrukte resultaat rekening houden met het neutraliserend effect van deze diverse verrichtingen.

In deze context weze eraan herinnerd dat de Commissie, in haar advies over de deviezenverrichtingen (2) achtereenvolgens de afzonderlijk beschouwde verrichtingen heeft onderzocht, de specifieke dekkingsverrichtingen en het geval waarbij een onderneming een aantal verbintenissen heeft aangegaan die zijn uitgedrukt in een zelfde vreemde munt. Op dezelfde wijze heeft de Commissie in haar advies over termijnverrichtingen op handelsgoederen achtereenvolgens de blanco termijnverrichtingen onderzocht, de specifieke dekkingsverrichtingen en, ten slotte, de verrichtingen in groter aantal (3).

Deel I : Reeksen van verrichtingen op eenzelfde onderliggend aandeel

Voor aandelen moet ook een onderscheid worden gemaakt tussen :

- enerzijds, als dekking bestemde verrichtingen, en
- anderzijds, situaties waarin de onderneming verschillende verrichtingen in tegengestelde zin, zonder specifiek onderling verband heeft afgesloten.

1. Als dekking bestemde verrichtingen

In het kader van de internationale en buitenlandse regels alsook van de regeling voor de sector kredietinstellingen, verdient het aanbeveling dekkingsverrichtingen, overeenkomstig het voorzichtigheidsbeginsel, als bijzondere gevallen te beschouwen, waarvoor strenge criteria gelden enerzijds voor kwalificatie en anderzijds voor boekhoudkundige verwerking. De kwalificatiecriteria kunnen als volgt worden gegroepeerd :

- Aard van het gedekte bestanddeel : De onderliggende instrumenten van de dekkingsverrichting moeten identieke effecten zijn als deze ter dekking waarvan de dekkingsverrichting is gesloten.
- Er moet een reëel risico bestaan : Er moet daadwerkelijk sprake zijn van een prijsschommelingsrisico op het gedekte bestanddeel (of alle gedekte bestanddelen samen).
- Er moet een correlatie bestaan tussen de schommelingen van het gedekte bestanddeel en van het dekkingsinstrument : Voor gekochte call- en/of put-opties moet dit criterium afzonderlijk worden onderzocht. Diverse buitenlandse regels ter zake benadrukken dat er een nauwe correlatie moet bestaan tussen de waardeschommelingen van het gedekte bestanddeel en van het onderliggende bestanddeel. Zoals hierna zal blijken bestaat deze correlatie in bepaalde gevallen tussen de

koersevolutie van het onderliggende bestanddeel en de evolutie van de intrinsieke waarde - dus niet van de optiekoers. Bijgevolg kunnen enkel in dit geval de intrinsieke waardeschommelingen van de optie worden bestemd als dekking voor de waardeschommelingen van het gedekte bestanddeel.

- De correlatie moet gedurende de hele looptijd van de dekkingsverrichting blijven bestaan

.De dekkingsverrichting moet van in het begin als dusdanig worden geïdentificeerd Bij de als dekking

bestemde verrichtingen moet een onderscheid worden gemaakt tussen deze die :

1) voor de toekomst elk risico en elk voordeel verbonden aan de latere evolutie van de marktwaarde

van het betrokken effect, definitief opheffen; 2) de onderneming wapenen tegen de risico's van een

ongunstige koersevolutie, waarbij zij evenwel
geheel of gedeeltelijk de voordelen van een gunstige koersevolutie behoudt.

1.1. Eliminatie voor de toekomst van elk risico en elk voordeel verbonden aan de latere koersevolutie

In dergelijke gedekte situaties :

- kent de onderneming het definitieve netto-resultaat van haar verrichting nog vóór zij afloopt :
- is de onderneming niet meer onderworpen aan het koersschommelingrisico op de beursmarkt maar verliet zij tegelijkertijd de kans om voordeel te halen uit een gunstige koersevolutie.

- a) Dat is het geval wanneer een onderneming effecten in portefeuille bezit of vast op termijn heeft gekocht en contant of op termijn identieke effecten vast heeft verkocht.

In dit geval is de dekking volkomen. Het enige overblijvende (en hier niet onderzochte) risico is dat van de wederpartij of van niet samenvallende vervaldagen; het risico verbonden aan een tijdsverschil is een report of deport-risico in de zin van een debet- of creditrentevoet.

Daartegenover loopt de onderneming geen risico meer ten aanzien van de koersevolutie zomin voor de effecten in portefeuille of die zij op termijn heeft verworven, als voor de effecten die zij contant of op termijn heeft verkocht.

In dergelijk geval van volkomen dekking :

- moet het resultaat uit het verschil tussen de aanschaffingswaarde (de boekwaarde) en de verkoopprijs van de overgedragen effecten als vast worden beschouwd zodra de dekking volkomen is, dit is, op het tijdstip van de overdracht van de voorheen gehouden of verworven

- effecten, dan wel op het tijdstip dat de effecten die vast worden verkocht, zijn verworven; hoeven er derhalve geen waardeverminderingen of voorzieningen meer te worden geboekt om rekening te houden met de koersevolutie sinds de afsluiting van de dekkingsverrichting.

- Voorbeeld :

5 juli 1992 : een onderneming

bezit 95 effecten E verworven tegen 2 500 F

verkoopt op termijn 100 effecten E 4 610 F

koopt contant 5 effecten E 4 580 F

Op die datum is haar resultaat definitief gerealiseerd ten belope van :

100 x 4 610 =	461 000 F
95 x 2 500 =	- 237 500 F
5 x 4 580 =	- 22 900 F
	200 600 F

- b) Met dit eerste geval waarin elk risico en elk voordeel definitief zijn geëlimineerd, moet het geval worden gelijkgesteld waarin een onderneming één of meer effecten bezit, een call heeft geschreven en een put gekocht met een zelfde vervaldag en tegen dezelfde uitoefenprijs, die op een zelfde aantal onderliggende effecten slaan. De combinatie van een geschreven call en een gekochte put met een zelfde vervaldag en tegen dezelfde uitoefenprijs heeft inderdaad tot gevolg dat, ongeacht de koersevolutie, de overdracht plaats heeft door uitoefening van hetzij de call, hetzij de put, op die vervaldag en tegen de overeengekomen prijs.
- c) Met dergelijke situatie kan eveneens het geval worden gelijkgesteld waarin de onderneming via de

koop van een optie het risico heeft gedekt dat verbonden is aan het schrijven van dezelfde optie die op dezelfde datum en tegen dezelfde prijs kan worden uitgeoefend.

Bv.

-een call-optie die is gekocht als dekking van een geschreven call-optie;
-een put-optie die is gekocht als dekking van een geschreven put-optie.

In dit geval wordt er van uitgegaan dat beide optie-houders tegenover het verschil tussen de uitoefenprijs en de koers dezelfde houding zullen aannemen (met andere woorden, de optie al dan niet uitoefenen).

In een en ander geval sluit de verrichtingen met een verschil tussen de prijs van de geschreven optie en de prijs van de als dekking gekochte optie en zal dit resultaat vaststaan zodra de dekkingsverrichting is afgesloten.

In deze gevallen moeten de gecombineerde resultaten van verbonden verrichtingen als zodanig in de rekeningen worden uitgedrukt zodra de dekking volkomen is.

1.2 Dekkingsverrichtingen met opties die de onderneming beschermen tegen de ongunstig weerslag van een koersschommeling maar waarbij zij het voordeel van een gunstige koersevolutie geheel of ten dele behoudt

1.2.1. Opties ter dekking van vaste rechten en verplichtingen (contant of op termijn)

Dat is inzonderheid het geval indien de onderneming :

a) een put-optie heeft om zich te wapenen tegen een daling van het onderliggende effect in haar bezit of dat zij op termijn vast heeft gekocht; b) een call-optie bezit om zich te dekken tegen een stijging van het onderliggende effect dat zij op termijn vast heeft verkocht. In een en ander geval zal de onderneming haar optie slechts uitoefenen indien zij, gelet op de koersevolutie, daar voordeel bij heeft, namelijk :

- in het geval a), wanneer de uitoefenprijs hoger ligt dan de koers van het onderliggende effect op de vervaldag van de optie;
- in het geval b), wanneer de uitoefenprijs lager ligt dan de koers van het onderliggende effect op de vervaldag van de optie.

Aangezien het niet zeker is dat de onderneming de optie zal uitoefenen, kan het kopen van een

optie uiteraard niet worden beschouwd als een verrichting waarbij het onderliggende actief wordt gerealiseerd.

Koopt zij daarentegen een optie, waarbij het verliesrisico op het onderliggende effect dus verdwijnt, dan hoeven voor het gedeelte van het risico dat effectief met de optie wordt gedekt, geen waardverminderingen te worden toegepast noch voorzieningen voor risico's gevormd.

Een onderneming die bij voorbeeld een effect zou bezitten met als aanschaffingswaarde 1 000 en een put heeft gekocht met uitoefenprijs 950, is beschermd tegen de gevolgen van een koersdaling onder 950 maar niet tegen de gevolgen van een geringere koersdaling.

Staat de koers aan het einde van het boekjaar op 960, dan moet een waardevermindering van 40 worden geboekt; staat de koers op 920, dan blijft de te boeken waardevermindering beperkt tot 50.

In het tegenovergestelde geval van een onderneming die een effect vast tegen 1 000 zou hebben verkocht en zich zou "dekken" via een call met uitoefenprijs 1 020, zou deze onderneming pas in een (te provisioneren) risicopositie verkeren wanneer de koers aan het einde van het boekjaar hoger zou liggen dan 1 000; het risico zou dan evenwel beperkt blijven tot 20.

Hieruit volgt dat, wanneer het effect in portefeuille, het op termijn gekochte of te leveren effect, met een optie is "gedekt", hierop geen waardevermindering wordt toegepast noch hiervoor een voorziening gevormd, inzover het risico door de optie is "gedekt".

In de bovenstaande voorbeelden werd er uitgegaan van een vergelijking tussen de koers en de uitoefenprijs, zonder rekening te houden met de twee factoren die de waarde van de optiepremie bepalen, namelijk (4) :

- enerzijds, een zogenoemde intrinsieke waarde, die overeenstemt met het positieve verschil (5) tussen de dagkoers van het onderliggend effect en de uitoefenprijs van de optie;
- anderzijds, een zogenoemde "tijdswaarde", die overeenstemt met het speculatieve element van de optie.

Hieruit vloeit voort dat de schommelingen van de optiekoers nooit integraal zullen overeenstemmen met de schommelingen van de koers van het onderliggende effect.

De optie als zodanig is ook onderhevig aan het marktrisico. Voor zover zij een gedekte verrichting dan wel een dekkingsverrichting vormt, zal de daling van haar beurskoers, ten belope van de verwezenlijkte dekking, worden "gecompenseerd" door een gunstige evolutie van de koers van het gedekte bestanddeel. Ook in dit geval is het effectief de bedoeling het optierisico door de koersevolutie van het onderliggende effect te neutraliseren.

Wanneer de optie niet is gekocht op dezelfde datum als waarop de gedekte verrichting wordt afgesloten, verkeert de onderneming in een risicopositie zolang de dekkingsverrichting niet is afgesloten en kan zij in die tijdsspanne inderdaad voordeel halen uit een gunstige koersevolutie dan wel het slachtoffer zijn van een ongunstige koersevolutie. Een dekkingsverrichting heeft immers pas uitwerking vanaf haar afsluitingsdatum.

De vraag rijst ten belope van welke bedragen de dekking die wordt verwezenlijkt met de aankoop van de optie, op resultaatniveau de respectieve weerslag van de schommeling van de optie en van de schommeling van het onderliggend actief gaat neutraliseren.

Als men de samenstelling van de optiekoers en het mechanisme van dekking via aankoop van een optie analyseert, lijkt het logisch om op resultaatniveau de koersdaling van hetzij de optie, hetzij het onderliggende bestanddeel te neutraliseren, ten belope van de schommeling van de intrinsieke waarde van de optie sedert de datum waarop de dekking is ingetreden.

Minderwaarden van het onderliggende effect die zich vóór de dekkingsverrichting hebben voorgedaan en minderwaarden op de tijdswaarde die is begrepen in de schommeling van optiekoers, worden daarentegen niet geneutraliseerd.

Dit wordt verduidelijkt aan de hand van volgende voorbeelden (6) :

- Voorbeeld 1 : dekking van een termijnverkoop (baisse-positie) door aankoop van een call-optie

Op 20 september 1991 verkoopt een onderneming 100 Y-aandelen tegen de prijs van 128 frank per aandeel. Op 20 januari 1992 moeten deze aandelen worden geleverd. De onderneming bezit de effecten die zij moet leveren niet. Zij heeft op dat ogenblik een baisse-positie op deze 100 effecten.

Om haar positie te dekken koopt zij op 1 oktober 1991 een call-optie (vervalmaand januari 1992; vereffening op de derde vrijdag van de vervalmaand, dus op 20 januari 1992) tegen betaling van een premie van 5,30 frank per aandeel. De uitoefenprijs van de optie is 130 frank per aandeel.

Nadien evolueren de koers van het Y-aandeel, de koers van de optie en bijgevolg ook haar intrinsieke waarde en haar tijdswaarde als volgt :

Noteringsdata	Koers van de optie	Koers van het aandeel	Intrinsieke waarde	Tijdswaarde

01/10/1991	5,3	126,4	0	5,3
10/10/1991	6,7	128,8	0	6,7
20/10/1991	5,3	126,9	0	5,3
01/11/1991	7,3	130	0	7,3
02/11/1991	9,3	133,4	3,4	5,9
10/11/1991	7,6	132,3	2,3	5,3
20/11/1991	11,4	137,6	7,6	3,8
01/12/1991	10,7	137	7	3,7
10/12/1991	8	133,5	3,5	4,5
20/12/1991	10,3	137,7	7,7	2,6
31/12/1991	11,9	138,5	8,5	3,4
05/01/1992	13,5	140,8	10,8	2,7
10/01/1992	15,4	142,6	12,6	2,8
15/01/1992	16	144,3	14,3	1,7
19/01/1992	21,5	150,5	20,5	1
20/01/1992	20,5	150,5	20,5	0

Afhankelijk van de periode ziet het resultaat er als volgt uit :

Termijnverkoop	Optie	Totaalresultaat

	Termijnverkoop	Optie			Totaalresultaat uit de verrichting
		intrinsieke waarde	tijdswaarde	totaal	
Potentiële resultaten					
- Van 20.09.91 tot 1.10.91					
100 x (128 - 126,4)	+ 160				+ 160
- Van 01.10.91 tot 01.11.91					
100 x (- 130 + 126,4)	- 360				
100 x (0 - 0)					- 160
				+ 200	
100 x (7,3 - 5,3)			+ 200		
- Van 01.11.91 tot 31.12.91					
100 x (- 138,5 - 130)	- 850				
100 x (8,5 - 0)		+ 850			- 350
100 x (8,5 - 0)					
				+ 460	
100 x (3,4 - 7,3)			- 390		
- Van 31.12.91 tot 20.01.91 ((7))					
100 x (- 150,5 + 138,5)	- 1 200				
100 x (20,5 - 8,5)		+ 1 200			- 340
				860	
100 x (0 - 3,4)			- 340		
Samengevoegde werkelijke resultaten					

Samengevoegde werkelijke resultaten

Vóór de dekkingsverrichting	+ 160	-	-	-	+ 160
Sedert de dekkingsverrichting	- 2 410	+ 2 050	- 530	+ 1 520	- 890
	- 2 250	+ 2 050	- 530 (8)	+ 1 520	- 730

Op resultaatniveau stelt men vast dat een volkomen neutralisatie slechts wordt bereikt :

- tijdens de dekkingsperiode;
- ten belope van de evolutie van de intrinsieke waarde die in de optie is begrepen; en
- voor zover de uitoefenprijs, aangezien het om een call-optie gaat, lager ligt dan de koers van het onderliggende effect (m.a.w. zover zij "in the money" is).

In het bovenstaande voorbeeld is de dekking volkomen ten belope van de intrinsieke waarde die in de optie is begrepen, vanaf het ogenblik waarop de optie "in the money", is, m.a.w. vanaf 1 november 1991, dus

- voor de periode van 01.11.91 tot 31.12.91 : 850

.voor de periode van 01.01.92 tot 20.01.92 : 1 200 Behalve deze

gecompenseerde bedragen heeft de onderneming ook

- voordeel gehaald uit de koersevolutie tijdens de periode vóór de dekkingsverrichting + 160
- het verschil gedragen tussen de koers van het onderliggende effect of afsluitingsdatum van de dekkingsverrichting en de uitoefenprijs - 360
- de kost gedragen voor de dekking - 530
- Totaal - 730

Zonder dekking zou zij een verlies hebben geleden van 100 x [128 - 150,5] - 2 250

Verschil (gelijk aan het optie-resultaat) 1 520 Schematisch zien de boekingen er als

volgt uit :

```
                                20.09.91
                  ------------------     ---------------
(01)  06. ... Débiteurs pour titres vendus à terme      12 800
      06. ...    à    Titres vendus à terme - à livrer        12 800
                  ------------------     ---------------

                                01.10.91
                  ------------------     ---------------
(02)  51. ... Options acquises                             530
      55. ...    à    Etablissements de crédit                530
                  ------------------     ---------------

                                31.12.91
                  ------------------     ---------------
(03)  65. .../
      75. ...    Charges/produits financiers                200
      16. ...    à    Provisions pour pertes sur titres
                      vendus à terme                          200
                  ------------------     ---------------

                                31.12.91
                  ------------------     ---------------
(04)  651 ... Dotations aux réductions de valeur sur
              actifs circulants                            190
      51. ..9    à    Réductions de valeur sur actifs
                      circulants
                      (réduction de valeur sur valeur
                      temporelle)                             190
                  ------------------     ---------------

Exercice de l'option :          20.01.92
                  ------------------     ---------------
(05)  510 ... Actions et parts - Valeur d'acquisition      530
      51. ...    à    Options acquises                        530
                  ------------------     ---------------
```

	51. ...	à	Options acquises		530

20.01.92

(06)	51. ..9		Réductions de valeur sur actifs circulants	190	
	651 1..	à	Reprises de réductions de valeur sur actifs circulants (réduction de valeur sur valeur temporelle) (9)		190

20.01.92

(07)	510 ...		Actions et parts - Valeur d'acquisition	13 000	
	55. ...	à	Etablissements de crédit (acquisition des titres à livrer)		13 000

Dénouement de la vente à terme :

20.01.92

(08)	55. ...		Etablissements de crédit	12 800	
	16. ...		Provisions pour pertes sur titres vendus à terme	200	
	65. .../ 75. ...		Charges/produits financiers	530	
	510 ...	à	Actions et parts - Valeur d'acquisition		13 530

20.01.92

(09)	06. ...		Titres vendus à terme - à livrer	12 800	
	06. ...	à	Débiteurs pour titres vendus à terme		12 800

.Voorbeeld 2 : variante van voorbeeld 1

Er wordt uitgegaan van dezelfde verrichtingen als in voorbeeld 1 maar de koersen evolueren in tegengestelde zin. Noteringsdata Koers van Koers van Intrinsieke Tijdswaarde de optie het aandeel waarde 01/10/1991 5,3 133 3 2,3 01/11/1991 3,9 132 2 1,9 01/12/1991 1,3 130 -1,3 31/12/1991 0,8 129 -0,8 20/01/1991 -126 -

In dit voorbeeld evolueert bovendien de koers van het onderliggende effect parallel met de intrinsieke waarde zolang er een intrinsieke waarde is, dus tot 1 december 1991. De resultaten moeten dan ook dienovereenkomstig worden geneutraliseerd.

Op 31 december 1991 verkeert de onderneming in een risicopositie van 100 (100 x [128 - 129]).

Op de vervaldag ligt de uitoefenprijs hoger dan de marktprijs, zodat de onderneming de optie niet zal uitoefenen maar de te leveren effecten tegen de dagkoers in de markt zal kopen.

In dit tweede voorbeeld zien de boekingen (9) er schematisch als volgt uit :

		20.09.91		
(01)	06. ...	Debiteuren wegens verkochte effecten	12 800	
	06. ...	aan Op termijn verkochte effecten - te leveren		12 800

		01.10.91		
(02)	51. ...	Gekochte opties	530	
	55. ...	aan Kredietinstellingen		530

(02)	51. ...	Gekochte opties	530	
	55. ...	aan Kredietinstellingen		530

31.12.91

(03)	651 ...	Waardeverminderingen op vlottende activa (intrinsieke waarde)	300	
		(tijdswaarde)	150	
	51. ..9	aan Waardevermindering op gekochte opties		450

31.12.91

(04)	65. .../ 75. ...	Financiële opbrengsten/kosten	100	
	16. ...	aan Voorzieningen voor verlies op op termijn verkochte effecten		100

- Aankoop van de te leveren effecten in de markt :

20.01.92

(05)	510 ...	Aandelen - Aanschaffingswaarde	12 600	
	55. ...	aan Kredietinstellingen		12 600

20.01.92

	651 ...	Toevoeging aan waardeverminderingen op vlottende activa	80	
	51. ..9	aan Waardeverminderingen op vlottende activa		80

20.01.92

	51. ..9	Waardeverminderingen op vlottende activa	530	
	51. ...	aan Gekochte opties		530

- Afwikkeling van de termijnverkoop :

- Afwikkeling van de termijnverkoop :

			30.01.92	
(06)	55. ...	Kredietinstellingen	12 800	
	16. ...	Voorzieningen voor verlies op op termijn verkochte effecten	100	
	65. .../			
	75. ...	Financiële kosten/opbrengsten	230	
	510 ...	aan Aandelen - Aanschaffingswaarde		13 130

- Voorbeeld 3 : aankoop van een put-optie (op een effect in portefeuille) Op 1 december 1991 koopt een onderneming een put-optie om de verkoopprijs van een effect X met boekwaarde 120 en opgenomen onder de geldbeleggingen, te waarborgen. Optieprijs : 14; vervalmaand : januari 1992; vereffening op de derde vrijdag van de vervalmaand, d.i. op 20 januari 1992; uitoefenprijs per effect : 140. Noteringsdata Koers van Koers van Intrinsieke Tijdswaarde de optie het aandeel waarde 01/12/1991 14 126,4 13,6 0,4

31/12/1991 30 115 25 5 20/01/1991 30 110 30 0

Afhankelijk van de periode ziet het resultaat er als volgt uit :

	Effecten	Optie		Totaalresultaat
	in portefeuille	intrinsieke waarde	tijdswaarde	totaal uit de verrichting
Potentiële				

	portefeuille	waarde			verrichting
Potentiële resultaten					
- Op 31.12.91					
(126,4 - 120)	+ 6,4				+ 6,4
- Van 02.12.91 tot 31.12.91					
(- 126,4 + 115)	- 11,4				
					+ 4,6
(- 13,6 + 25)		+ 11,4			
				+ 16	
(- 0,4 + 5)			+ 4,6		
- Van 01.01.92 tot 23.1.92					
(- 115 + 110)	- 5				
(- 25 + 30)		+ 5			- 5
				0	
(- 5 + 0)			- 5		
Samengevoegde werkelijke resultaten					
Vóór de dekkingsverrichting	+ 6,4	-	-	-	+ 6,4
Sedert de dekkingsverrichting	-16,4	+16,4	- 0,4	+16	- 0,4
	-10	+16,4	- 0,4	+16	+ 6

Schematisch zien de boekingen er als volgt uit :

... 1990

510 ...	Aandelen - Aanschaffingswaarde	120	
55. ...	aan Kredietinstellingen		120

01.12.1991

		01.12.1991	
51. ...	Gekochte put-opties	14	
55. ...	aan Kredietinstellingen		14

31.12.1991 Geen enkele waardevermindering (de minderwaarde op het effect in portefeuille wordt gecompenseerd door een meerwaarde op de intrinsieke waarde van de optie; de tijdswaarde bezit overigens een latente meerwaarde)

		20.01.1992	
55. ...	Kredietinstellingen	140	
510 ...	aan Aandelen - Aanschaffingswaarde		120
752 ...	Meerwaarden op de realisatie van vlottende activa		6
51. ...	Gekochte opties		14

1.2.2. Opties ter dekking van geschreven opties

In deze context hoort ook de nodige aandacht te gaan naar de verrichtingen die zowel de risico's van een prijsschommeling alsook de voordelen van een gunstige koersevolutie, tot bepaalde bedragen (10) beperken, zonder ze evenwel op het heffen.

Dat kan inzonderheid het geval zijn voor een onderneming die werkt met een combinatie van call- en put-opties op hetzelfde onderliggende effect met dezelfde vervaldag, die evenwel tegen verschillende prijzen kunnen worden uitgeoefend ("spread").

- Voorbeeld

Aankoop van een call met uitoefenprijs 115 tegen betaling van een premie van 8 en het schrijven van een call met uitoefenprijs 125 met een premie van 3.

Het eindresultaat zal gelegen zijn tussen :

- een maximumverlies van 5 (- 8 + 3), namelijk het verschil tussen de betaalde en de ontvangen premie (indien de koers van het onderliggende effect op vervaldag lager is dan 115) (11)

- en een maximumwinst van 5 (125 - 115 - 5). Indien de koers van het onderliggend bestanddeel op vervaldag hoger is dan 125, zal elke winst door uitoefening van de gekochte optie verloren gaan door uitoefening (door de tegenpartij) van de optie geschreven tegen een hoger uitoefenprijs.

In deze gevallen wordt voor de (geschreven) optie die met een gekochte optie wordt gedekt, geen voorziening gevormd vanaf het ogenblik waarop het risico door de optie is "gedekt". In tegenstelling met het beginsel van punt 1.2.1. worden op resultaatniveau door de dekking via de aankoop van de optie de koersdalingen, hetzij van de gedekte optie hetzij van de optie die als dekking dient, geneutraliseerd ten belope van de stijging van de marktwaarde van de andere optie sinds de datum waarop de dekking is ingetreden.

2. Reeksen van situaties en verrichtingen in tegengestelde zin op een zelfde onderliggend actief, buiten de dekkingsverrichtingen waarvan sprake sub 1

Buiten de dekkingsverrichtingen als bedoeld sub 1, waarop hierboven nader is ingegaan, kan het voorkomen dat een onderneming diverse verrichtingen in tegengestelde zin op een zelfde onderliggende waarde heeft afgesloten.

Dergelijke situatie kan voortvloeien uit hetzij de afsluiting van verrichtingen zonder onderling verband op het tijdstip dat zij worden afgesloten, hetzij uit ingewikkelde combinaties van verrichtingen die niet beantwoorden aan de voorwaarden om te kunnen worden beschouwd als dekkingsverrichtingen.

Als voorbeeld van dit soort verrichtingen in groter aantal op een zelfde onderliggend actief, kunnen worden vermeld :

- een reeks verrichtingen, zoals het bezit van 100 aandelen X in portefeuille, de aankoop van een call-optie op 50 andere aandelen alsook het achteraf schrijven van een call-optie op 125 aandelen X die uitoefenbaar is op een andere datum dan de uitoefendatum van de eerste optie;
- de positie die is gevormd door het schrijven van een call-optie en van een put-optie met dezelfde vervaldag en dezelfde uitoefenprijs. Deze combinatie (short straddle) kan verantwoord zijn indien de onderneming verwacht dat de markt van het onderliggende actief nauwelijks gaat evolueren en voordeel wil halen uit de ontvangen premies.

In deze gevallen rees de vraag :

- of moet worden beschouwd dat elk van deze verrichtingen tot een afzonderlijke situatie leidt en als een afzonderlijke verrichting moet worden verwerkt, dan wel

- of ervan moet worden uitgegaan dat al deze verrichtingen samen leiden tot een totaalpositie op het

onderliggende actief, ingevolge de samenvoeging van alle lopende situaties - met een verschillend teken - op een zelfde onderliggende waarde, tot een geheel, waarop dan ook de waarderingsregels van toepassing zijn.

De Commissie meent dat, in een dergelijke situatie, bij de vaststelling van de minderwaarden of de te boeken dan wel terug te nemen voorzieningen, rekening moet worden gehouden met de minderwaarde dan wel met het te provisioneren potentiële verlies dat voortvloeit uit het geheel van verrichtingen op een zelfde waarde.

In dit geval en aangezien het (totale) resultaat niet aan welbepaalde posten kan worden toegerekend, verdient het aanbeveling de inresultaatneming van het negatieve saldo en de latere aanpassingen ervan te laten verlopen via toevoeging aan en aanpassing van een rekening voor voorzieningen.

De beginselen die zijn vooropgezet in het kader van punt twee van het eerste gedeelte van dit advies gelden bij voorbeeld ook voor :

- combinaties van verrichtingen op een zelfde onderliggende waarde, maar met een verschillende vervaldatum. Een voorbeeld van dit soort combinaties zou kunnen bestaan uit de aan- en verkoop van twee opties met dezelfde uitoefenprijs maar met een verschillende vervaldag (de call zou kunnen vervallen vóór of na de vervaldatum van de put);
- combinaties van call- en put-aankopen (met verschillende uitoefenprijs maar dezelfde vervaldata). Deze laatste soort combinaties beantwoorden niet aan de criteria om te kunnen worden bestempeld als dekkingsverrichting, aangezien de onderneming met de aankoop van deze opties geen risico loopt op ongunstige prijsschommelingen. Bovendien bestaat niet in alle mogelijke gevallen de zekerheid van een correlatie tussen de schommelingen van de bestanddelen van een dergelijke combinatie.

Meer in het algemeen is de vraag gerezen of het niet beter was de zaken te vereenvoudigen en te stellen dat alle verrichtingen, ook de dekkingsverrichtingen, volgens de algemene benadering van dit gedeelte moeten worden verwerkt.

Deze methode is weliswaar minder nauwkeurig en minder verantwoord op het vlak van de methode en de financiële analyse. Toch meent de Commissie dat, om redenen van vereenvoudiging, deze globale benadering niet mag uitgesloten worden voor het geheel van hun verrichtingen die betrekking hebben op eenzelfde onderliggend actiefbestanddeel, voornamelijk voor ondernemingen waarvoor deze verrichtingen niet courant zijn en waarmee geen grote bedragen gemoeid zijn.

Deel II : Gevolgen wanneer er geen georganiseerde en liquide markt bestaat

Reeksen van verrichtingen als bedoeld in dit advies - op bepaalde verrichtingen in het kader van dergelijke reeksen - die onderhands of op een niet-liquide markt (12) worden afgesloten, vergen op grond van het voorzichtigheidsbeginsel een bijzondere benadering.

Bij reeksen van verrichtingen in tegengestelde zin wordt voor de verrekening van meer- met minderwaarden zoals uiteengezet in dit advies ervan uitgegaan dat er een georganiseerde en liquide markt bestaat waarop niet-gerealiseerde meerwaarden zonder weerslag op de koers in gerealiseerde meerwaarden kunnen worden omgezet. Wanneer de criteria voor de beoordeling van een georganiseerde en liquide markt niet worden nageleefd, moet er voor elke verrichting dus van worden uitgegaan dat zij een afzonderlijke positie doet ontstaan die dan ook afzonderlijk moet worden verwerkt volgens de terzake algemeen aanvaarde regels :

- op grond van het voorzichtigheidsbeginsel moet een latent verlies voor het volledige bedrag in resultaat worden genomen (naargelang van het geval, via voorzieningen of waardeverminderingen);

- daarentegen mag een latente winst in een lopende verrichting niet in resultaat worden genomen tijdens het boekjaar (de boekjaren) die haar afwikkeling voorafgaat (voorafgaan).

Deel III : In de toelichting te vermelden gegevens over optiecontracten

De toelichting bij de jaarrekening moet in overeenstemming met artikel 14 van het jaarrekeningsbesluit van 8 oktober 1976 zijn opgesteld, zodat hierin een passend beeld moet worden gegeven van de uitstaande optiecontracten, inzover hiermee relevante bedragen zijn gemoeid. Tevens moeten de waarderingsregels het nodige inzicht verschaffen in de boekhoudkundige verwerking van de uitstaande contracten en de resultaten uit de verrichtingen.

Deel IV : Samenvatting

§ 1. Voor verschillende verrichtingen in tegengestelde zin op een zelfde aandeel gelden de volgende regels :

1° Als dekking bestemde verrichtingen :

a) Wanneer verbonden verrichtingen voor de toekomst elk risico en elk voordeel verbonden aan de latere evolutie van de marktwaarde van het betrokken effect definitief opheffen, is het resultaat van de verbonden verrichtingen definitief verworven en wordt het in resultaat genomen vanaf het ogenblik dat de dekking is verworven.

b) Wanneer verbonden verrichtingen - en meer bepaald gekochte opties - de onderneming wapenen tegen de risico's van een ongunstige koersevolutie, waarbij zij evenwel geheel of gedeeltelijk de voordelen van een gunstige koersevolutie behoudt, worden

- bij dekking van vaste rechten en verplichtingen, contant of op termijn : de meer- en minderwaarden op de gedekte verrichting en op de dekkingsverrichting gecompenseerd ten belope van de schommelingen van de intrinsieke waarde van de optie sedert de datum waarop de dekking is ingetreden;

- bij dekking van geschreven opties : de koersdalingen van hetzij de gedekte optie, hetzij de als dekking bestemde optie geneutraliseerd ten belope van de stijging van de marktwaarde van de ander optie sedert de datum waarop de dekking is ingetreden.

2° Diverse situaties en verrichtingen in tegengestelde zin, buiten de dekkingsverrichtingen waarvan sprake sub 1°

In dit geval rees de vraag of moet gesteld dat elk van deze verrichtingen tot een afzonderlijke situatie leidt en als een afzonderlijke verrichting moet worden verwerkt, dan wel of ervan moet worden uitgegaan dat al deze verrichtingen samen leiden tot een totaalpositie op het onderliggende actief en dat de waarderingsregels dan ook op dit geheel van toepassing zijn.

De Commissie meent dat, in een dergelijke situatie, bij de vaststelling van de waardeverminderingen en de te boeken dan wel terug te nemen voorzieningen, rekening moet worden gehouden met de minderwaarde en/of met het te provisioneren verlies dat voortvloeit uit alle verrichtingen op een zelfde waarde.

§ 2. De Commissie heeft geen bezwaar dat dekkingsverrichtingen in ondernemingen waarvoor deze verrichtingen niet courant zijn en waarmee geen grote bedragen zijn gemoeid, om redenen van vereenvoudiging, op de in het 2° bedoelde wijze worden verwerkt.

§ 3. Het voorzichtigheidsbeginsel geldt meer dan ooit voor reeksen van verrichtingen in voornoemde zin - of voor bepaalde verrichtingen in het kader van dergelijke reeksen - die onderhands of op een niet-liquide markt worden afgesloten. In die gevallen moet er voor elke verrichting van worden uitgegaan dat zij een afzonderlijke positie doet ontstaan die dan ook afzonderlijk moet worden verwerkt volgens de ter zake algemeen aanvaarde regels.

Notas

(1) De precieze draagwijdte van de adviezen 167/1 en 167/2, wordt uiteengezet in punt 3 van deel 1 van advies 167/1 (zie Bulletin C.B.N. nr. 28) over de boekhoudkundige verwerking van aandelenopties (als zodanig).

(2) Advies 152/1, Bulletin C.B.N. nr. 20, december 1987.

(3) Advies 134/4, Bulletin C.B.N. nr. 22, juni 1988, pp. 8-13.

(4) Zoals duidelijk is uiteengezet in het advies 167/1 over de boekhoudkundige verwerking van aandelenopties (als zodanig) (Bulletin C.B.N. nr. 28).

(5) De intrinsieke waarde kan weliswaar op 0 vallen maar per definitie nooit negatief worden. Zie terzake punt 4 van deel I van hetzelfde advies).

(6) De eventuele kosten van de in dit advies belichte verrichtingen evenals de eventuele waarborgsommen

die op bepaalde georganiseerde markten worden gevraagd, worden buiten beschouwing gelaten. Vanzelfsprekend moet met deze kosten en waarborgsommen rekening worden gehouden en moeten zij op passende wijze in de boekhouding worden verwerkt.

(7) Tot het tijdstip waarop beide verrichtingen worden afgewikkeld.

(8) Bedrag van de aanschaffingsprijs van de optie.

(9) Volgens de eerste methode van punt 1.3.2.1. van advies 167/1 (Bulletin C.B.N. nr. 28) over de boekhoudkundige verwerking van aandelenopties (als zodanig).

(10) Namelijk bij "maximumverlies", het verschil tussen de ontvangen premies en de betaalde premies in het kader van deze verrichting.

(11) Deze verrichting zal "break-even" zijn, indien de koers van het onderliggende bestanddeel 120 is (115 + 5).

(12) De criteria om uit te maken of een markt liquide is, worden toegelicht sub punt 3 van deel 1 van advies 167/1 over de boekhoudkundige verwerking van aandelenopties (als zodanig) (Bulletin C.B.N. nr. 28).

Bron : Bulletin CBN, nr. 29, november 1992, p. 1-21