

## ACCOUNTANTSKAMER

Beslissing in de zaak onder nummer van: 12/2306 Wtra AK

## ACCOUNTANTSKAMER

### **BESLISSING ex artikel 38 Wet tuchtrechtspraak accountants (Wtra) van 19 augustus 2013 in de zaak met nummer 12/2306 Wtra AK van**

de stichting **STICHTING VESTIA GROEP**,  
gevestigd te Rotterdam,  
**K L A A G S T E R**,  
raadslieden: mr. A.E.H. van der Voort Maarschalk en mr. Ph.N.M. Creijghton,

t e g e n

**Y**,  
registeraccountant,  
kantoorhoudende te Rotterdam,  
**B E T R O K K E N E**,  
raadslieden: mr. H.J. Blaisse en mr. J.F. Garvelink.

#### **1. Het verloop van de procedure**

1.1 De Accountantskamer heeft kennisgenomen van de in deze zaak gewisselde en aan partijen bekende stukken, waaronder:

- het op 5 november 2012 ingekomen klaagschrift van 2 november 2012 met bijlagen;
- het op 22 januari 2013 ingekomen verweerschrift van 21 januari 2013 met bijlagen;
- de op 5 maart 2013 ontvangen repliek van die datum met bijlagen;
- de op 12 april 2013 ontvangen dupliek van 9 april 2013 met bijlagen;
- de op 8 mei 2013 ingekomen brief van de zijde van betrokkene d.d. 7 mei 2013, houdende twee nadere producties;

- de op 17 mei 2013 ingekomen brief van de zijde van klaagster d.d. 10 mei 2013, houdende twaalf nadere producties.

De van de zijde van klaagster per faxbrief van 16 mei 2013 nader ingezonden twee producties zijn vanwege overschrijding van de termijn voor indiening van nadere stukken buiten behandeling gelaten.

1.2 De Accountantskamer heeft de klacht behandeld ter openbare zitting van 23 mei 2013 waar zijn verschenen namens klaagster, de heer A, bijgestaan door mrs. Van der Voort Maarschalk voormeld en M. Griffiths, beiden advocaat te Amsterdam, en betrokkene, bijgestaan door mrs. Blaisse en Garvelink voormeld, beiden advocaat te Amsterdam.

1.3 Klaagster en betrokkene hebben op genoemde zitting hun standpunten toegelicht en/of doen toelichten (aan de hand van pleitaantekeningen, die aan de Accountantskamer zijn overgelegd) en doen antwoorden respectievelijk geantwoord op vragen.

## **2. De vaststaande feiten**

Op grond van de inhoud van de gedingstukken en aan de hand van het verhandelde ter zitting stelt de Accountantskamer het volgende vast.

2.1 Klaagster is een toegelaten instelling in de zin van artikel 70 Woningwet en richt zich - in essentie - op het huisvesten van lagere inkomensgroepen. Eind 2012 beschikte klaagster daartoe over ongeveer 89.000 woningen en appartementen. Op klaagster is onder meer van toepassing het Besluit beheer sociale-huursector.

2.2 In het Besluit beheer sociale-huursector (hierna: het Bbsh) is onder meer bepaald:

### **Artikel 26**

1. De toegelaten instelling stelt jaarlijks een jaarrekening en een jaarverslag op, waarop de afdelingen 2 tot en met 8, 10, 11, 13, en 16 van titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek van overeenkomstige toepassing zijn, met dien verstande dat voor de toepassing van de artikelen van die afdelingen de leden van het orgaan, bedoeld in artikel 7, eerste lid, onderdeel b, gelijk staan aan commissarissen als bedoeld in die artikelen, en in artikel 408, eerste lid, onderdeel e, voor «de in onderdeel d genoemde stukken of vertalingen» wordt gelezen «de geconsolideerde jaarrekening en het jaarverslag», alsmede met uitzondering van:

a. de bepalingen die gezien hun inhoud niet op verenigingen of stichtingen van toepassing kunnen zijn, en

b. de artikelen 361, tweede lid, eerste volzin, zinsnede «en de in artikel 360 lid 3 bedoelde stichtingen en verenigingen», 362, zesde lid, tweede volzin vanaf «handelsregister», zevende lid, eerste volzin en tweede volzin vanaf «omschreven», achtste en negende lid, 373, vijfde lid, 378, tweede tot en met vierde lid, 383a, 389, vierde en vijfde lid, 390, 391, eerste lid, vijfde volzin vanaf «gesteld», 392, eerste lid, onderdelen a en e, en derde, vierde en vijfde lid, 396, zesde tot en met negende lid, 398, derde en vijfde lid, 406, derde tot en met vijfde lid, en 408, eerste lid, onderdeel d.

2. De toegelaten instelling stelt jaarlijks een volkshuisvestingsverslag op, waaruit elke gemeente waar zij feitelijk werkzaam is kan afleiden welke gegevens met name op haar betrekking hebben, en dat omvat:

(...)

**f.** een uiteenzetting over het in het verslagjaar gevoerde beleid en beheer op financieel gebied, in welke uiteenzetting zij aannemelijk maakt, dat dit beleid en beheer voldoet aan de artikelen 21 en 22;

(...)

**k.** een overzicht van haar activiteiten in het verslagjaar op het gebied van beleggingen;

**l.** een overzicht van haar onrendabele investeringen in het verslagjaar en

**m.** een verklaring, dat zij in het verslagjaar haar middelen uitsluitend heeft besteed in het belang van de volkshuisvesting.

(...).

### **Artikel 28**

De toegelaten instelling laat de ingevolge artikel 27 aangewezen accountant of organisatie onderzoeken, of:

**a.** [vervallen;]

**b.** het jaarverslag, bedoeld in artikel 26, eerste lid, en het volkshuisvestingsverslag, bedoeld in artikel 26, tweede lid, voor zover deze dat kan beoordelen, overeenkomstig die leden zijn opgesteld en met de jaarrekening verenigbaar zijn, en

**c.** het overzicht, bedoeld in artikel 26, derde lid, in overeenstemming is met de vastgestelde jaarrekening.

2.3 In artikel 2:362 van het Burgerlijk Wetboek (hierna: BW) is onder meer bepaald:

**1.** De jaarrekening geeft volgens normen die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd een zodanig inzicht dat een verantwoord oordeel kan worden gevormd omtrent het vermogen en het resultaat, alsmede voor zover de aard van een jaarrekening dat toelaat, omtrent de solvabiliteit en de liquiditeit van de rechtspersoon. Indien de internationale vertakking van zijn groep dit rechtvaardigt kan de rechtspersoon de jaarrekening opstellen naar de normen die in het maatschappelijk verkeer in een van de andere lidstaten van de Europese Gemeenschappen als aanvaardbaar worden beschouwd en het in de eerste volzin bedoelde inzicht geven.

**2.** De balans met de toelichting geeft getrouw, duidelijk en stelselmatig de grootte van het vermogen en zijn samenstelling in actief- en passiefposten op het einde van het boekjaar weer. De balans mag het vermogen weergeven, zoals het wordt samengesteld met inachtneming van de bestemming van de winst of de verwerking van het verlies, of, zolang deze niet vaststaat, met inachtneming van het voorstel daartoe. Bovenaan de balans wordt aangegeven of daarin de bestemming van het resultaat is verwerkt.

**3.** De winst- en verliesrekening met de toelichting geeft getrouw, duidelijk en stelselmatig de grootte van het resultaat van het boekjaar en zijn afleiding uit de posten van baten en lasten weer.

**4.** Indien het verschaffen van het in lid 1 bedoelde inzicht dit vereist, verstrekt de rechtspersoon in de jaarrekening gegevens ter aanvulling van hetgeen in de bijzondere voorschriften van en krachtens deze titel wordt verlangd. Indien dit noodzakelijk is voor het verschaffen van dat inzicht, wijkt de rechtspersoon van die voorschriften af; de reden van deze afwijking wordt in de toelichting uiteengezet, voor zover nodig onder opgaaf van de invloed ervan op vermogen en resultaat.

In artikel 2:384 BW is - voor zover relevant - bepaald:

**1.** Bij de keuze van een grondslag voor de waardering van een actief en van een passief en voor de bepaling van het resultaat laat de rechtspersoon zich leiden door de voor-

schriften van artikel 362 leden 1 - 4. Als grondslag komen in aanmerking de verkrijgings- of vervaardigingsprijs en de actuele waarde.

**2.** Bij de toepassing van de grondslagen wordt voorzichtigheid betracht. Winsten worden slechts opgenomen, voor zover zij op de balansdatum zijn verwezenlijkt. Verplichtingen die hun oorsprong vinden vóór het einde van het boekjaar, worden in acht genomen, indien zij vóór het opmaken van de jaarrekening zijn bekend geworden. Voorzienbare verplichtingen en mogelijke verliezen die hun oorsprong vinden vóór het einde van het boekjaar kunnen in acht worden genomen indien zij vóór het opmaken van de jaarrekening bekend zijn geworden.

(...)

**6.** Slechts wegens gegronde redenen mogen de waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat geschieden op andere grondslagen dan die welke in het voorafgaande boekjaar zijn toegepast. De reden der verandering wordt in de toelichting uiteengezet. Tevens wordt inzicht gegeven in haar betekenis voor vermogen en resultaat, aan de hand van aangepaste cijfers voor het boekjaar of voor het voorafgaande boekjaar.

**7.** Waardeveranderingen van:

**a.** financiële instrumenten;

**b.** andere beleggingen; en

**c.** (...), kunnen in afwijking van de tweede zin van lid 2 onmiddellijk in het resultaat worden opgenomen, tenzij in deze afdeling anders is bepaald. Waardeveranderingen van afgeleide financiële instrumenten, voorzover niet bedoeld in lid 8, worden, zo nodig in afwijking van lid 2, onmiddellijk ten gunste of ten laste van het resultaat gebracht.

**8.** Waardeveranderingen van financiële instrumenten die dienen en effectief zijn ter dekking van risico's inzake activa, activa in bestelling en andere nog niet op de balans opgenomen verplichtingen, dan wel inzake voorgenomen transacties worden rechtstreeks ten gunste dan wel ten laste van de herwaarderingsreserve gebracht, voor zover dat noodzakelijk is om te bereiken dat deze waardeveranderingen in dezelfde periode in het resultaat worden verwerkt als de waardeveranderingen die zij beogen af te dekken.

In artikel 2:391 BW is onder meer bepaald:

**1.** Het jaarverslag geeft een getrouw beeld van de toestand op de balansdatum, de ontwikkeling gedurende het boekjaar en de resultaten van de rechtspersoon en van de groepsmaatschappijen waarvan de financiële gegevens in zijn jaarrekening zijn opgenomen. Het jaarverslag bevat, in overeenstemming met de omvang en de complexiteit van de rechtspersoon en groepsmaatschappijen, een evenwichtige en volledige analyse van de toestand op de balansdatum, de ontwikkeling gedurende het boekjaar en de resultaten. Indien noodzakelijk voor een goed begrip van de ontwikkeling, de resultaten of de positie van de rechtspersoon en groepsmaatschappijen, omvat de analyse zowel financiële als niet-financiële prestatie-indicatoren, met inbegrip van milieu- en personeelsaangelegenheden. Het jaarverslag geeft tevens een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de rechtspersoon wordt geconfronteerd. Het jaarverslag wordt in de Nederlandse taal gesteld, tenzij de algemene vergadering tot het gebruik van een andere taal heeft besloten.

**2.** In het jaarverslag worden mededelingen gedaan omtrent de verwachte gang van zaken; daarbij wordt, voor zover gewichtige belangen zich hiertegen niet verzetten, in het bijzonder aandacht besteed aan de investeringen, de financiering en de personeelsbezetting en aan de omstandigheden waarvan de ontwikkeling van de omzet en van de rentabiliteit afhankelijk is. Mededelingen worden gedaan omtrent de werkzaamheden op het gebied van onderzoek en ontwikkeling. Vermeld wordt hoe bijzondere gebeurte-

nissen waarmee in de jaarrekening geen rekening behoeft te worden gehouden, de verwachtingen hebben beïnvloed. (...)

**3.** Ten aanzien van het gebruik van financiële instrumenten door de rechtspersoon en voor zover zulks van betekenis is voor de beoordeling van zijn activa, passiva, financiële toestand en resultaat, worden de doelstellingen en het beleid van de rechtspersoon inzake risicobeheer vermeld. Daarbij wordt aandacht besteed aan het beleid inzake de afdekking van risico's verbonden aan alle belangrijke soorten voorgenomen transacties. Voorts wordt aandacht besteed aan de door de rechtspersoon gelopen prijs-, krediet-, liquiditeits- en kasstroomrisico's.

**4.** Het jaarverslag mag niet in strijd zijn met de jaarrekening. Indien het verschaffen van het in lid 1 bedoelde overzicht dit vereist, bevat het jaarverslag verwijzingen naar en aanvullende uitleg over posten in de jaarrekening.

**5.** (...)

**6.** (...)

In lid 3 van artikel 2:393 BW is bepaald:

De accountant onderzoekt of de jaarrekening het in artikel 362 lid 1 vereiste inzicht geeft. Hij gaat voorts na, of de jaarrekening aan de bij en krachtens de wet gestelde voorschriften voldoet, of het jaarverslag, voor zover hij kan beoordelen, overeenkomstig deze titel is opgesteld en met de jaarrekening verenigbaar is, en of de in artikel 392 lid 1, onderdelen b. tot en met g. vereiste gegevens zijn toegevoegd.

2.4 Paragraaf 6 van richtlijn 290 van de Raad voor de Jaarverslaggeving, zoals die gold voor de verslagjaren 2008 en 2009, luidt onder meer:

**603** In overeenstemming met paragraaf 4 en 5 dient de rechtspersoon per portefeuille derivaten een keuze te maken omtrent de waardering en resultaatbepaling. Afhankelijk van deze keuze en het type hedge-accountingrelatie dient de rechtspersoon bepaalde hedge-accountingmodellen te gebruiken:

a. (...)

b. indien 1. de rechtspersoon derivaten tegen kostprijs waardeert, of indien 2) (...), dient de rechtspersoon in geval van hedge accounting alinea 633 tot en met 639 toe te passen.

c. (...)

**604** Voor het toepassen van hedge accounting gelden bepaalde voorwaarden die in de volgende alinea's uiteen worden gezet. Achtereenvolgens worden behandeld:

- toegestane hedge-instrumenten (alinea 605 tot en met 608);

- toegestane afgedekte posities (alinea 609 tot en met 612);

- de voorwaarden voor hedge accounting (alinea 613 tot en met 616);

- (...)

- de verwerkingsmodellen voor hedge accounting van derivaten die tegen kostprijs worden gewaardeerd (de kostprijs-hedge; alinea 633 tot en met 639);

- (...)

**605** Alle derivaten kunnen als hedge-instrument worden aangewezen, met uitzondering van (per saldo) geschreven opties. (...)

**606** (Per saldo) geschreven opties zijn uitgezonderd van toepassing van hedge accounting, omdat ze geen risico mitigeren. (...)

(...)

**611** De afgedekte positie kan zijn:

a. (...)

b. een groep van activa, verplichtingen, bindende overeenkomsten of zeer waarschijnlijke in de toekomst verwachte transacties, onder de voorwaarde dat de groep voldoende homogeen is voor wat betreft het afgedekte risico. Dat wil zeggen dat de afzonderlijke posten in de groep het risico dat als afgedekt risico wordt aangewezen, delen, en dat voor elk afzonderlijk instrument in de groep geldt dat de verandering in de reële waarde die is toe te rekenen aan het afgedekte risico ongeveer evenredig is aan de totale verandering in de reële waarde die is toe te rekenen aan het afgedekte risico van de groep instrumenten. (...)

c. (...)

(...)

**614** Indien een rechtspersoon hedge accounting toepast op basis van generieke documentatie, dient de rechtspersoon bepaalde afgedekte risico's consistent - in de tijd en naar soort van hedgerelatie - volgens de regels van hedge accounting te verwerken, en daarmee af te wijken van de algemene regels voor de verwerking, waardering en resultaatbepaling die onder meer in paragraaf 5 zijn uiteengezet, indien aan alle onderstaande voorwaarden wordt voldaan:

a. de rechtspersoon beschrijft de algemene hedgestrategie en documenteert daarbij hoe de hedgerelaties passen in de doelstellingen van risicobeheer en de verwachting aangaande de effectiviteit van deze hedgerelaties (dat is de mogelijkheid van het bereiken van compensatie van aan het afgedekte risico toe te rekenen veranderingen in reële waarden of kasstromen);

b. de rechtspersoon beschrijft de in het soort hedgerelatie betrokken hedge-instrumenten en afgedekte posities die voldoen aan de voorwaarden zoals weergegeven in alinea 605 respectievelijk 609; en

c. de ineffectiviteit (dat is de mate waarin de waardeveranderingen van het hedge-instrument die van de afgedekte positie niet compenseren) dient in de winst- en verliesrekening te worden verwerkt.

(...)

**902** Transacties in financiële instrumenten kunnen erin resulteren dat de rechtspersoon de financiële risico's verkrijgt van of overdraagt aan een andere partij. De in de toelichting op te nemen gegevens verschaffen informatie, die die gebruikers van jaarrekeningen behulpzaam zijn bij het inschatten van de omvang van risico's die verbonden zijn aan zowel de in de balans opgenomen als de niet in de balans opgenomen financiële instrumenten.

**904** Het bepalen van de mate van detail van de toelichtingen over bepaalde financiële instrumenten vereist een beoordeling waarbij rekening dient te worden gehouden met het relatieve belang van deze instrumenten. Bij de mate van detaillering van toelichtingen dient een zodanig evenwicht te worden gevonden dat enerzijds wordt voorkomen dat de jaarrekening wordt overladen met detailinformatie en anderzijds er sprake is van te hoge mate van aggregatie.

**906** Voor elke categorie van financiële activa, financiële verplichtingen en eigen-vermogeninstrumenten, zowel in de balans opgenomen als niet in de balans opgenomen, dient de rechtspersoon het volgende in de toelichting op te nemen:

a. informatie over de omvang en de aard van de financiële instrumenten, inclusief belangrijke contractuele bepalingen die invloed kunnen hebben op zowel bedrag en tijdstip als mate van zekerheid van de toekomstige kasstromen (...); en

b. (...).

**918** Voor elke categorie financiële activa en financiële verplichtingen, zowel in de balans opgenomen als niet in de balans opgenomen, dient de rechtspersoon informatie te

geven over de mate waarin hij blootstaat aan rente- en kasstroomrisico, door middel van informatie die ten minste omvat:

- a. de contractuele renteherzienings- of aflossingsdata, voor zover laatstgenoemde eerder liggen; en
- b. de effectieve rentevoeten, voor zover van toepassing.

**919** De rechtspersoon verschaft, bij voorkeur in de vorm van een samenvattend overzicht, informatie omtrent het effect dat een toekomstige verandering in de geldende rentevoet kan hebben. Veranderingen in marktrente hebben een direct effect op de contractueel bepaalde kasstromen verbonden aan sommige financiële activa en financiële verplichtingen (kastroomrisico) en op de reële waarde van andere (prijsrisico).  
(...)

**924** (...) Alinea 918 is niet van toepassing op niet-monetaire financiële instrumenten en afgeleide instrumenten waarvoor geen effectieve rentevoet bepaald kan worden. Want hoewel derivaten, zoals swaps, forward rate agreements en opties, onderhevig zijn aan prijsrisico of kasstroomrisico als gevolg van veranderingen in de marktrentevoeten, is het niet zinvol in de toelichting een effectieve rentevoet op te nemen. Echter, door het geven van informatie over de effectieve rentevoet toont de rechtspersoon het effect op het renterisico waaraan hij blootstaat, van afdekkingstransacties of van transacties die het karakter van de rentevoet wijzigen (van vast in variabel of omgekeerd), zoals renteswaps.  
(...)

**927** In bepaalde omstandigheden kan de rechtspersoon relevante informatie verschaffen omtrent zijn gevoeligheid voor renterisico door het effect weer te geven van een hypothetische verandering in de geldende marktrente op de reële waarde van de financiële instrumenten en op de toekomstige resultaten en kasstromen. Dergelijke informatie omvat de mate waarin de rechtspersoon renterisico loopt kan bijvoorbeeld gebaseerd zijn op een veronderstelling van 1% verandering in marktrente op balansdatum. De effecten van een verandering omvatten veranderingen in rentebaten en -lasten die samenhangen met variabel rentende financiële instrumenten en in baten en lasten die voortkomen uit veranderingen in de reële waarde van vastrentende instrumenten. De gerapporteerde rentegevoeligheid kan beperkt worden tot de directe effecten van een renteverandering op rentedragende financiële instrumenten per balansdatum, omdat de indirecte effecten van een renteveranderingen op financiële markten en op individuele rechtspersonen normaliter niet voldoende betrouwbaar voorspeld kunnen worden. Indien informatie wordt opgenomen met betrekking tot de rentegevoeligheid, geeft de rechtspersoon aan op welke basis deze informatie wordt verschaft, inclusief de belangrijkste veronderstellingen die daarbij zijn gehanteerd.

De hiervoor weergegeven teksten met de alineanummers 603, 614 en 918 zijn vetgedrukt, de teksten van de overige nummers zijn niet vetgedrukt. In RJ 100.407 is over de status van vetgedrukte tekst vermeld:

**407** Indien slechts één grondslag aanvaardbaar wordt geacht of indien bepaalde grondslagen onaanvaardbaar worden geacht, zal dit worden geaccentueerd door de desbetreffende passage vetgedrukt op te nemen.

De vetgedrukte passages dienen als stellige uitspraken te worden opgevat. Ook deze stellige uitspraken hebben echter niet de status van een wettelijke bepaling en derhalve geen bindende kracht. Desalniettemin verwacht de RJ dat van deze stellige uitspraken slechts wordt afgeweken indien daarvoor goede gronden zijn.

De RJ acht deze gronden in ieder geval aanwezig wanneer met deze afwijkingen een verbetering wordt beoogd en bereikt van het inzicht dat een jaarrekening geeft.

De RJ neemt aan dat een afwijking van de stellige uitspraken niet licht tot een verbetering van dit inzicht kan leiden, tenzij de in alinea 406 genoemde specifieke omstandigheden van toepassing zijn. Dit neemt niet weg dat zowel de opstellers als de controleurs van jaarrekeningen hun eigen verantwoordelijkheid hebben.

In alinea 406 is opgenomen:

**406** Met betrekking tot de oordelen wordt opgemerkt dat de (ontwerp)Richtlijnen een algemene strekking hebben. Specifieke omstandigheden kunnen echter mede bepalend zijn voor het oordeel over de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen.

2.5 Klaagster heeft een financieel statuut opgesteld teneinde onder meer te bewerkstelligen de financiële risico's te beheersen, voldoende liquiditeit te handhaven en haar financiële continuïteit te waarborgen. Omtrent het renterisicobeleid is in dat onder meer in de boekjaren 2006 tot en met 2009 geldend statuut vermeld dat klaagster, gezien haar maatschappelijke doelstellingen, kiest voor een voornamelijk risicomijdend beleid en dat de jaarlijkse 'exposure' (ofwel het bedrag dat de mate van rentegevoeligheid aangeeft) op maximaal 15% van het verwachte vreemd vermogen wordt gesteld. In dat statuut is voorts weergegeven dat zowel 'on balance' als 'off balance' instrumenten zijn toegestaan, dat het karakter van die laatste instrumenten vaak fixerend dan wel afschermend is in plaats van risicosprekend, dat die instrumenten worden ingezet om het renteniveau van de jaarlijkse 'exposure' te optimaliseren, wat betekent dat derivaten alleen mogen worden ingezet indien ze het karakter van een verzekeringsinstrument hebben, of voor herstructurering van de rentetypische looptijden van de leningenportefeuille, mits passend binnen de geformuleerde risicokaders. Voorts is in het statuut vermeld dat daartoe toegestane instrumenten onder andere zijn: swaps, opties, caps, floors, collars, futures en future rate agreements en combinaties daarvan, mits deze het risicoprofiel niet vergroten.

2.6 In de jaren 2006 tot en met 2009 heeft klaagster rentederivaten gekocht van en verkocht aan diverse financiële instellingen, bestaande uit onder meer renteswaps (plain vanilla swaps), opties op renteswaps (swaptions) en opzegbare renteswaps (cancellable swaps).

De meest basale vormen (plain vanilla) zijn de payer swap en de receiver swap. Indien klaagster een payer swap aangaat, betaalt zij een vaste rente en ontvangt zij een variabele rente. Indien klaagster een receiver swap aangaat, betaalt zij een variabele rente en ontvangt zij een vaste rente. Het aangaan van een receiver swap neutraliseert de payer swap voor zover het nominale bedrag, de looptijd en de aard van beide swaps gelijk zijn.

Bij de verkoop (ofwel het schrijven) van een optie op een renteswap (payer of receiver swap) ontvangt klaagster een premie in ruil waarvoor de kopende partij het recht krijgt op een bepaald tijdstip of binnen een bepaalde periode van klaagster een renteswap in te roepen. Klaagster heeft enkel swaptions geschreven en geen swaptions gekocht. Ook bij de verkoop (ofwel het schrijven) van een opzegbare renteswap ontving klaagster een premie in ruil waarvoor de kopende partij het recht kreeg om - al dan niet onder bepaalde voorwaarden - de renteswap eenzijdig te beëindigen.

Klaagster heeft daarnaast ook gestructureerde (niet standaard) derivaten afgesloten, zoals 'Bermudan cancellable swaps', 'callable swaps', 'extendable swaps', 'index-linked swaps' en 'constant maturity swap structuren'.

Voormelde derivaten hebben een marktwaarde die samenhangt met het verschil tussen de variabele ofwel marktrente en de vaste rente van het betreffende derivaat, leidend tot een verschil in kasstromen van en naar klaagster. De contant gemaakte verwachte



kasstromen vertalen zich in een positieve dan wel negatieve marktwaarde van het derivaat voor klaagster. Indien die marktwaarde onder een bepaald niveau komt, bepaalt de tussen klaagster en de financiële instelling afgesloten 'Credit Support Annex'-overeenkomst dat klaagster op afroep door die instelling (ofwel het doen van een margin call) een bedrag in depot moet storten als onderpand voor de toekomstige verplichtingen. Bij een positieve marktwaarde boven een bepaald niveau bepaalt de CSA-overeenkomst dat ten behoeve van klaagster een 'margin' moet worden gestort. De door klaagster ontvangen premies voor de door haar geschreven swaptions en cancellable swaps werden (doorgaans) in mindering gebracht op klaagsters rentelasten door het verminderen van de door klaagster te betalen vaste rente op haar payer swaps.

2.7 Betrokkene heeft op 23 mei 2007 een goedkeurende accountantsverklaring afgegeven bij de jaarrekening 2006 van klaagster. Hij heeft op 17 april 2008 een goedkeurende accountantsverklaring afgegeven bij klaagsters jaarrekening 2007. Op 25 mei 2009 heeft betrokkene zijn goedkeurende verklaring afgegeven bij de jaarrekening 2008 van klaagster.

2.8 Op 11 augustus 2009 heeft Deloitte Financial Advisory Services te Amsterdam (hierna: Deloitte FAS) in een aan klaagster uitgebracht rapport van bevindingen aangaande kostprijs-hedge accounting verwoord dat 1) er (generieke) hedge documentatie aanwezig is en dat die in overeenstemming is met de vereisten van RJ 290, 2) het gebruik van kostprijs-hedge accounting past binnen het Treasury beleid, 3) de toepassing door klaagster van kostprijs-hedge accounting past binnen RJ 290, 4) dat de afgedekte toekomstige verwachte kasstromen zijn onderbouwd en 5) dat is vastgesteld dat de hedge effectiviteit wordt gemeten, periodiek en per balansdatum.

2.9 In een in het kader van de accountantscontrole 2009 aan klaagster uitgebrachte managementletter d.d. 14 mei 2010 heeft betrokkene onder meer verwoord: 'Vestia heeft een actief treasurybeleid. De administratieve organisatie hieromtrent voldoet aan de te stellen eisen (...). Vestia heeft een treasurystatuut, werkt met een treasurycommissie en heeft een scheiding aangebracht tussen de front-office activiteiten en de back-office (administratie van de posities). Wel merken wij op de dat de Treasury- & Controlmanager een grote mate van vrijheid heeft inzake de treasuryactiviteiten. Dit betekent dat op zowel niveau van de bestuurder, directeur Financiën & Control als de Raad van Commissarissen voldoende 'tegenwicht' moet worden geboden. Dit doet Vestia op twee manieren:

1. Periodiek overleg treasurycommissie. Hieraan nemen de bestuurder, de directeur Financiën & Control en de Treasury- & Controlmanager deel. Van deze overleggen en de besluiten die zijn genomen worden verslagen gemaakt. Deze verslagen worden overigens niet getekend. Wij adviseren u dit wel te doen omdat hiermee de formele besluitvorming zichtbaar wordt geautoriseerd.

2. Jaarlijks wordt de Raad van Commissarissen vooraf betrokken bij de treasuryactiviteiten (jaarplan) en achteraf geïnformeerd over de resultaten. Voor het jaar 2009 heeft deze verantwoording door de Treasury- & Controlmanager op 2 februari 2010 plaatsgevonden.

Door het actieve beleid heeft Vestia voordelen (op dit moment een lage rente in vergelijking met andere corporaties, flexibiliteit in de financiering en voldoende liquiditeit). Tegelijkertijd worden met het actieve beleid de risico's beperkt, zoals bijvoorbeeld de koppeling tussen derivatenfaciliteiten en kasgeldfaciliteiten. Anderzijds loopt Vestia

meer risico. Conform RJ 290 en het BBSH licht Vestia de risico's en achtergronden van haar actieve treasurybeleid adequaat toe in de jaarrekening.

Gezien de financiële belangen en de benodigde specialistische kennis, hebben wij voor de controle van het onderdeel treasury specialisten aan het controleteam toegevoegd van Deloitte Financial Advisory Services Capital Markets. Zij controleerden de juistheid van de waardering van de derivaten, de toereikendheid van de toelichting in de jaarrekening en de deugdelijkheid van de vereiste 'hedge-documentatie'. Deze documentatie is nodig, omdat Vestia er voor heeft gekozen om kostprijshedge accounting toe te passen. Dit houdt in dat de derivaten worden gewaardeerd tegen de kostprijs en waardemutaties niet via de winst- en verliesrekening worden verwerkt. Dit is toegestaan, mits Vestia voldoet aan de eisen die in RJ 290 worden gesteld aan het toepassen van hedge accounting (waaronder de documentatie van de hedging). Het onderzoek van de specialisten is nagenoeg afgerond en wij verwachten hier geen bijzonderheden.'

2.10 Op 30 juni 2010 heeft betrokkene bij de jaarrekening 2009 van klaagster een goedkeurende verklaring afgegeven. Als 'oordeel' is vermeld:

'Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Stichting Vestia Groep per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met artikel 26, eerste lid, van het Besluit beheer sociale-huursector en richtlijn 645 van de Raad voor de Jaarverslaggeving.'

en als 'verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties' is onder meer vermeld:

'Op grond van de verplichting ingevolge Bbsh artikel 28, sub a melden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391, lid 4, BW.'

2.11 In de toelichting op de balans van de jaarrekening 2009 van klaagster is onder het kopje 'Financiële instrumenten' onder meer vermeld:

'Onder financiële instrumenten worden zowel primaire financiële instrumenten, zoals vorderingen en schulden, als financiële derivaten verstaan. Voor de grondslagen van primaire financiële derivaten instrumenten wordt verwezen naar de behandeling per balanspost.

Vestia past hedge-accounting toe op basis van generieke documentatie.

#### *Risicobeheer*

Het beleid van Vestia is erop gericht om minimaal en rond de 85% van de kasstromen in een jaar te hedgen. Dit beleid is verwoord in het treasurystatuut. De monitoring hierop gebeurt dagelijks. Indien zich wijzigingen voordoen in de kasstromen dan wel marktomstandigheden in een jaar zal in overleg met de treasurycommissie het hedgen van de kasstromen aangepast worden rekening houdend met het beleid van de minimaal te hedgen kasstromen. Tevens worden de liquiditeitsrisico's (collaterals) voortvloeiend uit derivaten dagelijks gemonitord.

#### *Hedged risico*

Vestia dekt het kasstroomrisico als gevolg van het renterisico af.

#### *Type Hedge*

Kostprijshedge-accounting

#### *Start toepassing kostprijshedge accounting*

Vanaf kalenderjaar 2008 wordt kostprijshedge-accounting toegepast.

#### *Hedged/afgedekte positie*

Vestia dekt de variabiliteit in kasstromen voortvloeiende uit huidige en toekomstige rentebetalingen gerelateerd aan huidige en toekomstige leningen af. Hierbij worden de kasstromen van de rentebetalingen van de afgesloten respectievelijk af te sluiten leningen als groep genomen om de af te dekken positie te bepalen. Deze kasstromen worden naar kalenderjaar gegroepeerd.

#### *Hedge-instrumenten*

Vestia maakt gebruik van de volgende derivaten al dan in een gecombineerde vorm de variabiliteit in kasstromen mee te hedgen:

- plain vanilla interest rate swaps
- cancellable swaps
- index interest rate swaps gecombineerd met een cap en een floor
- CMS-structuren met een cap en een Floor
- plain vanilla interest rate swaps gecombineerd met swaptions
- caps, floors en (knockin-)collar

#### *Accounting*

De financiële instrumenten gebruikt als hedging instrument en de leningen onderliggend aan de af te dekken rente-betalingen worden tegen kostprijs op de balans opgenomen en gewaardeerd. Hedge-ineffectiviteit wordt in de winst- en verliesrekening verwerkt.

#### *Derivaten*

De marktwaarde van de derivaten was per 31 december 2009 € 149 miljoen negatief tegenover € 762 miljoen negatief per 31 december 2008. Dit is gebaseerd van de tegenpartijen.

De derivaten zijn in 2009 en 2008 als volgt onderverdeeld in nominale- en marktwaarde (\* € 1 miljoen):

Nominaal	2009	
2008		
Interest rate swaps	2.405	
1.978		
Gestructureerde produkten (exotics)	1.605	
2.030		
Swaptions	1.325	
1.400		
Marktwaarde	2009	
2008		
Interest rate swaps	286	
3		
Gestructureerde produkten (exotics)	-160	-
294		
Swaptions	-275	
-471		

De derivaten starten nominaal als volgt in de tijd:

	reeds lopend	2010 t/m 2019	na 2019
Interest rate swaps	255	2.505	
500			
Gestructureerde produkten (exotics)	855	750	
0			

De af te dekken positie t/m 2019 bedraagt circa 7,5 miljard

De interest rate swaps bestaan uit payer- en receiverswaps. Het nominale en marktwaarde bedrag is dan ook gesaldeerd weergegeven. De gestructureerde producten bestaan voornamelijk uit cancelable swaps en index interest rate swaps. De cancelable swaps zijn interest rate swaps waarin het recht wordt gegeven aan de bank om vanaf een bepaalde periode en om de 3 of 6 maanden de swap op te zeggen. De premie die hier voor ontvangen wordt, komt tot uitdrukking in een lagere rente dan de rente van dat moment voor die periode. De index rate swaps zijn interest rate swaps waarbij rekening wordt gehouden met de performance uit die index. Dit produkt is gecapped en heeft de mogelijkheid indien de index performed om naar een rente van 0% te gaan. De swaptions geven het eenmalig recht aan de bank om op een bepaald tijdstip een interest rate swap aan te gaan op een vastgesteld percentage. Dit percentage is nooit hoger dan 4,5% voor een looptijd van 30 jaar. De ontvangen premies zijn verdisconteerd in de interest rate swaps.

De negatieve marktwaarde wordt veroorzaakt door enerzijds de hoge volatiliteit in de markt, waarbij de opties in waarde toenemen en anderzijds de historisch gezien zeer lage rente.

Het gebruik van derivaten resulteert dat € 3,4 miljard is ingedekt op een maximaal nivo van 3,5% waarvan € 2,9 miljard een nivo heeft van maximaal 3%. De derivaten worden gebruikt voor kostprijs hedging en worden als zodanig tegen kostprijs gewaardeerd.

#### *Kredietrisico*

Het gaat hierbij om het risico dat financiële instellingen niet aan hun contractuele verplichtingen kunnen voldoen. Door het spreiden van financiële transacties over verschillende financiële instellingen wordt getracht dit risico te beperken. Verder dienen de financiële instellingen te voldoen aan minimaal een A-rating. Verder vindt er wederzijdse verrekening van marktwaarden plaats boven een bepaalde treshold om het tegenpartijrisico bij het gebruik van derivaten te beperken.

#### *Liquiditeitsrisico*

Het gaat hierbij om het risico dat over onvoldoende middelen wordt beschikt om aan de directe verplichtingen te voldoen. Dit geldt voor alle verplichtingen van Vestia ongeacht of dit nu crediteuren of financiële instellingen zijn. Vestia heeft naast het beschikbaar hebben van beleggingen en liquide middelen ook meerdere kredietfaciliteiten ter beschikking. Als gevolg van de negatieve marktwaarde van de derivaten ultimo 2009 liep Vestia een liquiditeitsrisico. Zie verder de toelichting bij de post liquide middelen.'

2.12 In de toelichting op de balans van de jaarrekening 2009 van klaagster is onder het kopje 'Liquide middelen' onder meer vermeld:

'Vestia maakt gebruik van derivaten om de renteniveaus te fixeren op een laag percentage. Hiertoe zijn zogenaamde CSA-overeenkomsten met de banken gesloten. Ingeval de kapitaalmarktrente heel sterk daalt dient Vestia als zekerheid een depot te stellen bij de betreffende banken. Op 31 december 2009 bedroeg dit depot € 55 miljoen (in 2008 € 253 miljoen). De bedragen staan niet ter vrije beschikking.'

2.13 In opdracht van klaagster heeft Deloitte FAS op 20 augustus 2010 een nader rapport over de toepassing van kostprijshedge accounting uitgebracht. In dat in de Engelse taal gestelde rapport is op pagina 9 daarvan onder meer weergegeven:

'Based on the performed procedures and the summary above Deloitte concludes that the hedged item meet the criteria set out in RJ 290 to apply costprice hedge accounting. If the criteria set out in RJ 290 are strictly applied, the hedging instruments meet these criteria. However, if the criterion of 'no (net) written options' is read in the context of 'risk mitigating or not' Vestia does have derivatives that create open positions or leave positions open. These derivatives result of leave Vestia with principals on which floating interest rates are to be paid.

Despite the above, Deloitte deems it acceptable from RJ 290 point of view to use these aforementioned derivatives for hedge accounting purposes in 'portfolio' perspective for the following reasons:

- Vestia hedges the variability of cash flows on a 'portfolio' base. Consequently, Vestia manages its total interest rate exposure with a 'portfolio' of derivatives'. Therefore, although care should be taken in selecting the individual derivatives, the focus should be on whether the portfolio of derivatives reduces the interest rate risk exposure.
- The policy of Vestia is to hedge approximately 85% of the total interest rate exposure (before hedging). As such, the risk of an overhedge is remote. An overhedge exists when the total amount of cash flows used to hedge is larger than the total amount of cash flow hedged.'

2.14 De treasury- & controlmanager bracht jaarlijks aan de Raad van Commissarissen van klaagster een treasuryverslag uit. In het verslag over 2009 is aandacht besteed aan onder meer het renterisico, het cashmanagement, de financiering, de beleggingen en de liquide middelen. In het verslag over 2009 is onder meer verwoord:

'Het gebruik van derivaten brengt met zich mee dat daar een marktwaarde uit voort vloeit. Eind 2008 is de lange rente fors gedaald tot historisch lage lange rente's. Dit resulteerde in een negatieve marktwaarde eind 2008 van € 762 miljoen. In 2009 is het treasurybeleid iets aangepast om de gevoeligheid in de markwaarde iets te verminderen. Het beleid is als volgt aangepast.

1. Allereerst zijn er meer banken bijgekomen. Dit is gedaan om de gevoeligheid per bank te verminderen, het tegenpartij risico te verkleinen en het verkrijgen van thresholds. Met alle banken is een wederzijds krediet (treshold) afgesproken waarop geen verpanding wordt geëist. Zo is de meest gevoelige portefeuille, die van de Deutsche Bank, een groot deel aan derivaten met een lange looptijd tegengesloten en zijn er bij andere banken nieuwe derivaten aangegaan.

2. Vestia heeft in 2009 € 700 miljoen van de € 900 miljoen nieuwe financieringen tegen vaste tarieven afgesloten. Eind 2008 is dit voor € 500 miljoen ook gedaan. In voorgaande jaren trok Vestia meer variabele leningen aan. Door deze wijze van financieren zijn er veel tegenposities (vaste rente ontvangen ipv betalen) in de derivatenportefeuille gebracht. Hierdoor wordt de portefeuille minder gevoelig.

3. Verder heeft Vestia derivaten met een negatieve marktwaarde laten doorzakken in leningen. Het gaat hier om € 250 miljoen aan nieuwe leningen.

4. Vestia heeft gebruik gemaakt van de hoge volatiliteit (onzekerheid) in de markt. Door het schrijven van opties met lage strikes (uitoefenrente) binnen een jaar heeft Vestia veel premie ontvangen. Deze premie is verdisconteerd in lagere rentes bij bestaande swaps dan wel hogere rente bij receiverswaps. Bij de laatste variant ontvangt Vestia een hoge rente. Een groot deel van de geschreven opties zijn teruggekocht tegen een veel lagere premie om het risico van levering uit te sluiten. Hiermee is een winst gerealiseerd van circa € 60 miljoen die in de loop van de jaren in de verlies- en de winstrekening terecht komt. (...)

(...)

De bovengenoemde acties en een lichte stijging van de rente en daling van de volatiliteit heeft er toe geleid dat de negatieve marktwaarde per 31 december 2009 circa € 149 miljoen is. Dit is een daling van circa € 613 miljoen. Eind 2009 was € 47 miljoen gestort bij banken ter verpanding van de negatieve marktwaarde van de derivaten. In 2008 was dit nog € 255 miljoen.

Vestia heeft voldoende liquide middelen en beleggingen beschikbaar om indien de rente over de hele linie richting nihil gaat aan de verplichting van verpanding aan banken te kunnen voldoen. Indien de rente over de hele linie 0,01% daalt, kost dat Vestia in marktwaarde circa € 5 miljoen (vorig jaar € 6 miljoen). De verwachting is echter dat de lange rente de komende jaren gaat stijgen. In 2009 is de lange rente blijven hangen (...). Inmiddels is er al 1 bank die bij Vestia geld moet storten als verpanding.'

2.15 Klaagster heeft na 2009 haar derivatenpositie verder vergroot. Vanaf de tweede helft van 2011 is door meerdere financiële instellingen vanwege de (verder) dalende marktrente via margin calls van klaagster verlangd dat zij nadere bedragen bij hen in depot zou storten, waarna klaagster successievelijk bijna € 1,3 miljard als zekerheid heeft afgestort. April / mei 2012 bleek klaagster door liquiditeitsproblemen tot verdere storting van onderpand niet (meer) in staat.

2.16 In de administratie en in de jaarrekeningen van klaagster waren de derivaten (in miljoenen euro's) geclassificeerd en gesaldeerd weergegeven als volgt:

Soort		2006	2007	2008
2009	2010			
Swaps		1.682	1.717	1.978
2.404	4.855			
Swaptions		1.100	925	1.400
1.325	3.925			
'Structured'		-	-	2.030
1.605	1.155			
Totaal		2.782	2.642	5.408
4.485	9.935			

### 3. De klacht

3.1 Ten grondslag aan de door klaagster ingediende klacht liggen, zoals blijkt uit het klaagschrift en de daarop door en namens klaagster gegeven toelichting, de volgende verwijten:

I. de door betrokkene afgegeven goedkeurende verklaringen voor de jaarrekeningen 2006 tot en met 2009 zijn gebaseerd op een ondeugdelijke grondslag omdat uit de aan de jaarrekeningen en jaarverslagen ten grondslag liggende administratie niet (voldoende) bleek van het bestaan en de omvang van de grote liquiditeitsrisico's en daarmee potentieel continuïteitsbedreigende risico's die waren verbonden aan de door klaagster afgesloten derivaten en de administratie evenmin voldoende mogelijkheden bood om die risico's voldoende te monitoren;

II. betrokkene heeft in het kader van de hem opgedragen controlewerkzaamheden gedurende de controleperiode:

a. verzuimd klaagster te waarschuwen voor het bestaan, de (potentiële) omvang en de onbeheersbaarheid van die sub I. bedoelde risico's en

b. verzuimd klaagster te wijzen op de (ook) voor de controlewerkzaamheden relevante ernstige tekortkomingen in de administratieve organisatie / interne controle ('AO/IC')

van klaagster met betrekking tot de derivatenportefeuille. Zo heeft betrokkene, mede in het licht van de enorme toename in de omvang van de portefeuille gedurende de controleperiode, niet gewezen op de (i) de hiervoor in sub I. beschreven ontoereikende administratie van de derivatenportefeuille, (ii) de te beperkte organisatie van Treasury & Control bestaande uit één persoon, ondersteund door één administratief medewerker, (iii) het ontbreken van een adequate functiescheiding tussen beleid, uitvoering, administratie en controle en (mede daardoor) (iv) het ontbreken van een adequaat risk management.

Betrokkene heeft integendeel gedurende de controleperiode in woord en geschrift bij de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen van klaagster ten onrechte het vertrouwen gewekt dat klaagster haar zaken goed op orde en onder controle had, dat de door klaagster afgesloten derivaten beantwoordden aan het doel van beperking van renterisico en dat de verwerking van de derivaten in de administratie, de jaarrekeningen en de jaarverslagen 2006 tot en met 2009 in overeenstemming was met de toepasselijke regels;

III. de door klaagster afgesloten derivaten en de daaraan verbonden resultaten en risico's zijn onjuist en in strijd met de daarvoor geldende regelgeving in de jaarrekeningen 2006 tot en met 2009 verwerkt. Betrokkene heeft dan ook ten onrechte zonder commentaar de jaarverslagen over die jaren laten passeren, vaststellen en goedkeuren en heeft hij ten onrechte een goedkeurende verklaring bij de jaarrekeningen 2006 tot en met 2009 afgegeven.

Wat van de zijde van klaagster bij de mondelinge behandeling als nieuwe standpunten naar voren is gebracht, is door de Accountantskamer niet opgevat als nieuwe klachtonderdelen (die overigens ook niet zouden zijn toegestaan) doch als een onderbouwing van haar weerspreking van de stelling van betrokkene dat hij zijn controle voldoende heeft ingericht en met voldoende diepgang heeft uitgevoerd.

#### **4. De gronden van de beslissing**

Omtrent de klacht en het daartegen gevoerde verweer overweegt de Accountantskamer het volgende.

4.1 Op grond van de artikelen 31 Wet toezicht accountantsorganisaties (hierna: Wta) en 33 Wet op de registeraccountants (oud) (hierna: Wet RA) was (en sinds 1 januari 2013 op grond van artikel 42 van de Wet op het accountantsberoep is) de extern registeraccountant bij het beroepsmatig handelen (c.q. ten aanzien van de beroepsuitoefening) onderworpen aan tuchtrechtspraak ter zake van enig handelen of nalaten in strijd met het bij of krachtens de Wta en de Wet RA bepaalde en ter zake van enig ander handelen of nalaten in strijd met het belang van een goede uitoefening van het accountantsberoep.

4.2 Betrokkene heeft zich allereerst op het standpunt gesteld dat klaagster in haar klacht jegens hem met betrekking tot de jaarrekeningen 2006 tot en met 2008 niet ontvankelijk is op basis van artikel 22, eerste lid, Wtra, omdat klaagster het beweerde handelen of nalaten dat aan haar klacht ten grondslag ligt al langer dan drie jaar voor de indiening van haar klacht heeft geconstateerd of heeft kunnen constateren.

4.2.1 Betrokkene heeft daartoe het volgende doen aanvoeren.

Omtrent klachtonderdeel sub I. geldt dat klaagster haar eigen administratie voert, daarvoor verantwoordelijk is en bij uitstek degene is die de staat van haar administratie en eventuele gebreken daaraan heeft kunnen constateren. Klaagster is daarnaast deskundig op het gebied van derivaten; zij wist of behoorde te weten dat derivaten risico's met zich brengen. Zij heeft destijds zelf kunnen constateren of uit haar administratie de vermeende risico's, zoals zij thans stelt, niet bleken en dat haar administratie onvoldoende mogelijkheden zouden hebben geboden om de vermeende risico's te monitoren. Aangaande klachtonderdeel sub II. geldt hetzelfde. Indien de AO/IB van klaagster met betrekking tot de derivatenportefeuille tekortkomingen zou hebben gehad, heeft klaagster die destijds zelf kunnen constateren. Dit betekent dat klaagster destijds ook heeft geconstateerd althans heeft kunnen constateren dat betrokkene ten onrechte geen waarschuwingen heeft doen uitgaan ten aanzien van die vermeende gebreken. Wat betreft klachtonderdeel sub III. geldt dat klaagster zelf haar jaarrekening opstelt, terwijl zij deskundig is op het gebied van derivaten. Klaagster heeft de vermeende onjuistheden ten aanzien van de verwerking van de derivaten in de jaarrekeningen destijds zelf kunnen constateren.

Alle feiten en omstandigheden, alsmede de producties waarop klaagster zich beroept, dateren uit de (boek)jaren 2006 tot en met 2008. De driejaarstermijn voor het indienen van de klacht voor zover die betrekking op de boekjaren 2006, 2007 en 2008 is dan ook uiterlijk aangevangen op het moment dat betrokkene zijn goedkeurende accountantsverklaring bij de jaarrekeningen heeft afgegeven. Dit betekent dat de driejaarstermijn is aangevangen op uiterlijk 23 mei 2007, 17 april 2008 en 25 mei 2009. De indiening van het klaagschrift is dan ook te laat, voor zover het die boekjaren betreft.

4.2.2 Klaagster heeft dit verweer bestreden met de stelling dat de klachttermijn van artikel 22 lid 1 Wtra niet al is gaan lopen op de datum dat betrokkene een goedkeurende verklaring voor de betreffende jaarrekening heeft afgegeven. Pas nadat klaagster in het najaar van 2011 werd geconfronteerd met ernstige financiële problemen als gevolg van de door haar opgebouwde derivatenportefeuille, accountantsorganisatie KPMG haar in maart 2012 informeerde dat voor een aantal transacties ten onrechte kostprijs-hedge accounting is toegepast en KPMG op 26 april 2012 de goedkeurende verklaring bij de jaarrekening 2010 introk, bestond er aanleiding om de eerder door betrokkene verrichte werkzaamheden in het kader van de jaarrekeningen 2006, 2007 en 2008 te onderzoeken. Eerst dit onderzoek heeft geleid tot de bevindingen die ten grondslag liggen aan de klachtonderdelen. De conclusie is dan ook dat klaagster pas na het najaar van 2011 heeft vastgesteld dat betrokkene ernstig tekort is geschoten in de wijze waarop hij invulling heeft gegeven aan zijn eigen verantwoordelijkheid als accountant. De klacht is dan ook tijdig ingediend, aldus klaagster.

4.2.3 In artikel 22, eerste lid, Wtra is bepaald, voor zover hier van belang, dat een ieder bij een vermoeden van handelen of nalaten als bedoeld in artikel 33, eerste lid, Wet RA door een registeraccountant binnen drie jaar na de constatering van dat handelen of nalaten door middel van een klaagschrift een klacht kan indienen bij de Accountantskamer. Zoals overwogen in de uitspraak van het College van Beroep voor het bedrijfsleven (CBb) van 13 maart 2012 (LJN: BV8600), biedt de parlementaire geschiedenis bij artikel 22 Wtra geen aanknopingspunt voor het oordeel dat voor het doen aanvangen van die termijn van drie jaar (enig) besef van het tuchtrechtelijk verwijtbare karakter van het handelen of nalaten van de accountant is vereist. Dit laat echter, aldus dat zelfde CBb in een uitspraak van 18 oktober 2012 (LJN: BY0958), onverlet dat bedoelde termijn pas aanvangt wanneer de klager objectief gezien, gelet op de voor hem/haar



beschikbare informatie, op de hoogte is van het feitelijk handelen of nalaten van de betrokken accountant dat de grond vormt voor het indienen van zijn/haar klacht.

4.2.4 De klacht is op 5 november 2012 ingediend. In dit geval moet worden aangenomen dat klaagster objectief gezien, gelet op de voor haar beschikbare informatie, steeds en volledig op de hoogte is geweest van de staat van haar administratieve organisatie en interne beheersing omtrent de door haar afgesloten rentederivaten, de (on)mogelijkheden de aan die derivaten verbonden risico's te volgen en de wijze en de gronden voor de verslaglegging van die derivaten. Dat klaagster onder haar huidige bestuur tot een andere weging ter zake is gekomen, doet daaraan niet toe of af. Nu die wetenschap dateert van vóór 5 november 2009 - en aldus meer dan drie jaren voor het indienen van de klacht - moet de klacht, betreffende de boekjaren 2006 tot en met 2008 en de door betrokkene afgegeven goedkeurende verklaringen voor de jaarrekeningen over die jaren, niet-ontvankelijk worden verklaard.

4.3 Het handelen en/of nalaten waarop de klacht betrekking heeft, moet, nu dit plaats had na 1 januari 2007, onder meer worden getoetst aan de sinds die datum geldende Verordening Gedragscode RA's (hierna: VGC) en daarvan in het bijzonder het (voor alle register-accountants geldende) deel A en het (voor openbaar registeraccountants geldende) deel B1. Ingevolge artikel A-100.4 VGC heeft de accountant onder meer het fundamentele beginsel van deskundigheid en zorgvuldigheid in acht te nemen. Uit die bepaling volgt onder meer dat een accountant een verklaring als hier aan de orde slechts kan afgeven indien is voldaan aan het vereiste dat een accountant slechts mededelingen doet omtrent de uitkomst van zijn arbeid indien zijn deskundigheid en de door hem verrichte werkzaamheden daarvoor een deugdelijke grondslag vormen.

4.4 Hetgeen hiervoor is overwogen, sluit in dat het standpunt van de voor klaagster relevante toezichthouders als de minister van Wonen, Wijken en Integratie, het Centraal Fonds Volkshuisvesting (hierna: het CFV) en het Waarborgfonds Sociale Woningbouw (hierna: WSW) omtrent de aard en omvang van klaagsters derivatenportefeuille, klaagsters beleid ter zake en de wijze waarop deze portefeuille in de jaarrekening was opgenomen, niets afdoet aan betrokkenes verantwoordelijkheid ter zake. Bij de beoordeling of betrokkene heeft voldaan aan de hem te stellen eisen, kan het oordeel van die toezichthouders en wat daaraan ten grondslag ligt, wel een rol spelen, nu zij zijn te begrijpen onder 'het maatschappelijk verkeer' als bedoeld in artikel 2:362 lid 1 BW en aan hen enige deskundigheid dienaangaande niet kan worden ontzegd.

4.5 De Accountantskamer stelt voorop dat het in een tuchtprocedure als de onderhavige in beginsel aan klaagster is om feiten en omstandigheden te stellen en - in geval van (gemotiveerde) betwisting - aannemelijk te maken, die tot het oordeel kunnen leiden dat de betrokken accountant tuchtrechtelijk verwijtbaar heeft gehandeld.

4.6 De kern van de klacht wordt gevormd door het verwijt dat betrokkene geen goedkeurende verklaring had mogen afgeven bij de jaarrekening over 2009, omdat in die jaarrekening ten onrechte ten aanzien van alle door klaagster afgesloten derivaten in haar verslaggeving kostprijs-hedge accounting - als geduid in Richtlijn 290 - is toegepast en ten onrechte de reële waarde van de andere derivaten dan de reguliere renteswaps buiten de balans is gelaten. Voor zover in de aan dit verwijt door klaagster ten grondslag gelegde stellingen nog andere verwijten zijn vevat, vloeien deze voort uit dit kernverwijt en behoeven deze geen afzonderlijke bespreking.

4.6.1 Betrokkene heeft het standpunt ingenomen dat (de kern van) de klacht ziet op een verslaggevingsvraagstuk, welke vraagstuk ingevolge artikel 2:447 BW tot het exclusieve domein van de Ondernemingskamer van het Gerechtshof te Amsterdam behoort, hetgeen is bevestigd in een uitspraak van het CBb van 2 mei 2012 (LJN: BW5301).

4.6.1.1 In genoemde uitspraak heeft het CBb uitgesproken dat het tuchtrecht voor accountants er niet toe kan leiden dat de tuchtrechter bij de beoordeling van de juistheid van een klacht die haar grondslag vindt in de stelling dat de jaarrekening waarop de verklaring van de controlerende accountant betrekking heeft, niet voldoet aan de daarvoor geldende voorschriften, volledig zelfstandig met voorbijgaan aan de wettelijke bevoegdheidstoedeling aan de Ondernemingskamer, een oordeel zou kunnen geven over de juistheid van die stelling. Dit zou slechts anders zijn, aldus nog steeds het CBb in die uitspraak, indien er, gelet op de inhoud van de toepasselijke voorschriften, tussen redelijk denkende mensen geen enkele twijfel mogelijk is over de juiste uitleg en toepassing daarvan.

4.6.1.2 Voor zover betrokkene hiermee heeft betoogd dat de Accountantskamer bij de beoordeling van de klacht de door het CBb gehanteerde, terughoudende toetsingsmaatstaf behoort aan te leggen of zich zelfs geheel van een oordeel zou moeten onthouden, faalt dit betoog. De Accountantskamer heeft zich bij uitspraak van 12 november 2012 (LJN: YH0326) uitgesproken over de reikwijdte van haar rechtsmacht in zaken als de onderhavige, terwijl het CBb in de uitspraak van 7 maart 2013 (LJN: BZ3419) heeft verduidelijkt dat, anders dan uit de uitspraak van 2 mei 2012 zou kunnen worden afgeleid, uit de omstandigheid dat een rechtsgang over de jaarrekening bij de Ondernemingskamer bestaat, niet volgt dat de tuchtrechtelijke toetsing van het handelen van de accountant in het kader van het afgeven van een verklaring bij de jaarrekening bij voorbaat terughoudend is. Het CBb heeft in dat kader overwogen dat de accountant immers op grond van artikel 2:393, lid 3, BW dient te onderzoeken of de jaarrekening het in artikel 2:362, lid 1, BW vereiste inzicht geeft en na dient te gaan of de jaarrekening aan de bij en krachtens de wet gestelde voorschriften voldoet.

4.6.1.3 Gelet op deze uitspraken zal de Accountantskamer zich in deze zaak (mede) een oordeel moeten vormen over de verenigbaarheid van de jaarrekening 2009 van klaagster met de regels van het door het bestuur van klaagster gekozen stelsel van financiële verslaggeving. Als het (toenmalige) bestuur van klaagster daarbij in strijd met die regels heeft gehandeld, dan had betrokkene immers niet tot het in zijn hier aan de orde zijnde goedkeurende verklaringen vervatte oordeel kunnen komen dat de jaarrekening in overeenstemming met titel 2.9 BW een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen van klaagster per het einde van het (boek)jaar waarop de verklaring ziet, en van het resultaat over dat jaar, althans had hij bij zijn controle moeten concluderen dat die strijdige handeling had meegebracht dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevatte en daarmee niet het inzicht bood als vereist in artikel 2:362 van het BW. Bij dit oordeel verdient, mede gelet op wat het CBb in voormelde uitspraak van 7 maart 2013 heeft overwogen, nog de opmerking dat aan betrokkene bij zijn controle op dit stuk een zekere beoordelingsruimte toekomt, die groter is naarmate de te hanteren normen in het maatschappelijk (economisch) verkeer minder duidelijk vastliggen. Dat neemt niet weg dat - als met klaagster moet worden aangenomen dat deze normen meebrengen dat de door klaagster aangehaalde derivaten niet op basis van kostprijs-hedge accounting hadden mogen worden verwerkt

maar hadden moeten worden opgenomen in de jaarrekeningen van klaagster - betrokkene, gezien de hoogte van de bedragen waarom het hier gaat, had moeten concluderen dat sprake was van een afwijking van materieel belang.

4.6.2 Tegen het kernverwijt als bedoeld in overweging 4.6 is namens betrokkene - onder meer en zakelijk weergegeven - het volgende aangevoerd.

Bij de waardering van rentederivaten mag volgens artikel 2:384 lid 1 BW worden gekozen tussen waardering tegen verkrijgings- ofwel kostprijs en waardering tegen actuele waarde. Bij waardering tegen kostprijs, zoals in dit geval, geldt dat waardeverminderingen ten laste van het resultaat moeten worden gebracht. Dit hoeft echter niet indien er geen sprake is van een verlies omdat er sprake is van een effectieve dekking van renterisico's in uitgaande kasstromen. Indien en voor zover er dus sprake is van een effectieve hedgerelatie, hoeven waardeverminderingen van rentederivaten niet direct in het resultaat en de balans te worden verwerkt. Vanaf het boekjaar 2008 heeft de herziene RJ 290 nadere invulling gegeven aan de wettelijke mogelijkheden om bij waardering van derivaten tegen kostprijs de waardeverminderingen niet direct in het resultaat te verwerken, aangeduid als 'kostprijshedge accounting'. Volgens RJ 290 kan kostprijshedge accounting worden toegepast op derivaten die op basis van artikel 2:384 lid 1 BW tegen kostprijs worden gewaardeerd en worden ingezet als afdekkingsinstrumenten in een effectieve hedgerelatie. Bij toepassing van kostprijshedge accounting wordt het derivaat gedurende de looptijd gewaardeerd tegen kostprijs, die veelal nihil zal zijn, hetgeen de facto betekent dat de marktwaarden niet in het resultaat en de balans worden opgenomen, maar in de toelichting.

Klaagster mocht kiezen om kostprijshedge accounting toe te passen omdat aan daarvoor in RJ 290 gestelde voorwaarden werd voldaan. De voorwaarden van RJ 290 zijn gebaseerd op het uitgangspunt dat kostprijshedge accounting alleen is toegestaan indien het derivaat per saldo risicomitigerend werkt, wat ook op portefeuilleniveau (RJ 290.611) mag worden beoordeeld. Klaagster stelde vooraf de verwachte hedge-effectiviteit vast en meette periodiek die effectiviteit. Zij paste daarbij kostprijshedge accounting toe op portefeuilleniveau en voerde het beleid om per (toekomstig) jaar een groep van renterisico's voortvloeiende uit bestaande verplichtingen, herfinancieringen en zeer waarschijnlijke toekomstige transacties af te dekken, in welk kader zij gebruik maakte van een derivatenportefeuille waarin derivaten in onderlinge samenhang een bandbreedte creëerden waarbinnen de rentekasstromen zich zouden bewegen. Het beleid van klaagster was gericht op beperking van risico's. De specialisten van Deloitte FAS hebben de consistentie van de ingezette instrumenten getoetst aan de financiële posities en de prognoses en hebben bevestigd dat klaagster binnen de toegestane kaders van kostprijshedge-accounting is gebleven. Gezien het feit dat de derivaten van klaagster in samenhang waren gericht op risicomitigatie, was de keuze van klaagster om de gehele portefeuille van derivaten op grond van artikel 2:384 lid 1 BW tegen kostprijs te waarderen onder toepassing van kostprijshedge accounting conform het inzichtsvereiste en in overeenstemming met de RJ. De gekozen wijze van verslaggeving paste in de visie van klaagster bij het karakter van haar activiteiten als woningcorporatie en bij het oogmerk van haar treasurybeleid, te weten langjarig stabiele en voorspelbare rentekasstromen binnen een bandbreedte.

Indien klaagster niet voor die wijze van verslaggeving had gekozen en bepaalde derivaten tegen marktwaarde had gewaardeerd en zij de waardeveranderingen van de derivaten direct in het resultaat en de balans had verwerkt, was in de balans en resultatenrekening geen getrouw beeld van de positie en het gevoerde beleid van klaagster gegeven. Waardeveranderingen van derivaten hadden ook geen daadwerkelijke kas-

stromen tot gevolg. Een waardering van de derivaten tegen marktwaarde zou grote fluctuaties in de resultaten van klaagster tot gevolg hebben en niet in lijn zijn met het karakter van klaagster.

Klaagster maakt bovendien in de toelichting bij de jaarrekening inzichtelijk welk derivatenbeleid zij voerde en hoe de derivatenposities zich ontwikkelden. De gebruiker van de jaarrekening beschikte zo over precies dezelfde informatie als wanneer de marktwaarde van de derivaten in de balans en winst- en verliesrekening zou zijn opgenomen.

Klaagster heeft aldus betreffende haar jaarrekening een redelijkerwijs te verdedigen standpunt betrokken, die viel binnen haar beleidsvrijheid. Betrokkene had daardoor geen mogelijkheid (zo hij al zou hebben gewild) zijn goedkeurende verklaring te onthouden.

4.6.3 Uit wat namens betrokkene naar voren is gebracht en ter onderbouwing daarvan aan stukken is gepresenteerd, is naar het oordeel van de Accountantskamer in voldoende mate gebleken dat hij actief, bewust op kritische wijze heeft getoetst of de door klaagster voor haar derivatenportefeuille gekozen en gebruikte waarderings- en verslaggevingsgrondslag van kostprijs-hedge accounting voor haar passend was.

4.6.4 Anders dan klaagster heeft aangevoerd, is in voldoende mate gebleken dat betrokkene zijn controle van de derivatenportefeuille met voldoende diepgang heeft uitgevoerd, in welk kader hij onder meer een deskundige heeft ingeschakeld. Betrokkene heeft die controle gegevensgericht uitgevoerd, en niet systeemgericht zoals klaagster meent, en hij heeft daarbij niet alleen gesteund op de (interne) administratieve organisatie en interne beheersing in de vorm van het administratieve systeem SG en de door de treasurer bijgehouden Excel-spreadsheet. Voldoende is gebleken dat betrokkene aanvullende controlewerkzaamheden heeft verricht, in verband waarmee hij onder meer saldobestemmingen van de betrokken financiële instellingen heeft gevraagd en verkregen en de voor de derivatenportefeuille relevante functiescheiding heeft getoetst.

Dat betrokkene bij zijn (deel)waarnemingen ter zake onvoldoende zorgvuldig, deskundig en professioneel is geweest, zoals klaagster pas ter zitting met een beroep op kort tevoren ingediende producties op een zeer gedetailleerd niveau naar voren heeft gebracht, is door betrokkene, voor zover voor hem mogelijk, gemotiveerd weersproken, zodat de Accountantskamer aan die stellingname van klaagster voorbijgaat.

4.6.5 De thans ingenomen stelling van klaagster dat het karakter en het gebruik van andere dan eenvoudige rentederivaten zoals gestructureerde derivaten (ofwel 'structured swaps' of 'exotics') en (met name geschreven) opties op renteswaps (ofwel 'swaptions'), een en ander zoals geduid in overweging 2.6, niet voldoet aan de voorwaarden voor kostprijs-hedge accounting, is op zich verdedigbaar. Het is ook niet onmogelijk dat de regelgever de toepassing van kostprijs-hedge accounting voor dergelijke derivaten niet voor ogen heeft gehad bij de totstandkoming van RJ 290 en daarmee bij de invulling van artikel 2:384 lid 1 BW. Het gebruik van deze derivaten leidde immers in eerste instantie veeleer tot een beperking in de rentekasstroom (via kortingen op te betalen rente of premies op te ontvangen rente en/of tot andere gunstigere voorwaarden voor (andere) derivaten) en vooreerst niet zozeer tot een beperking / afdekking van het risico in de kasstroom, waarop de toepassing van kostprijs-hedge accounting het oog heeft.

4.6.6 Bij nadere beschouwing moet evenwel worden geoordeeld dat betrokkene van opvatting mocht zijn dat de keuze van klaagster zelve voor het boekjaar 2009 voor

kostprijs-hedge accounting als bedoeld in RJ 290 als waarderings- en verslaggevingsgrondslag voor alle derivaten aanvaardbaar was. Die gekozen verwerking is verdedigbaar, en dus aanvaardbaar omdat:

- klaagster de risicomitigatie van de derivaten op portefeuilleniveau beoordeelde, wat op zich geoorloofd is, en niet aannemelijk is geworden dat de derivaten tezamen en in onderling verband bezien (aldus de gestructureerde derivaten en de (geschreven) opties op renteswaps daaronder begrepen) niet de door klaagster destijds beoogde bandbreedte heeft gecreëerd waarbinnen de renteverplichtingen ofwel rentekasstroom die uit haar derivaten portefeuille voortvloeide(n), zich had te bewegen, zodat kon worden aangenomen dat **per saldo** sprake was van een beperking van de schommelingen en risico's waaraan een ongehedgde portefeuille met variabel rentende leningen blootgesteld zou zijn;
- betrokkene voor de beoordeling of klaagster voor haar derivatenportefeuille kostprijs-hedge accounting kon toepassen een deskundige heeft ingeschakeld die tot een instemmend oordeel is gekomen als weergegeven in overweging 2.8 en 2.13;
- een waardering van de gestructureerde swaps en de (geschreven) opties op renteswaps tegen reële waarde zou leiden tot een verwerking van een verandering in de waarde in het resultaat en de balans en daardoor tot (grote) fluctuaties daarin, terwijl feitelijk niet van verlies of winst sprake zou zijn en klaagster overigens over de jaren tot en met 2009 constant presteerde met een behoorlijk constante kasstroom uit exploitatie, investeringen en financiering en met constant resultaat. Het inzicht in het feitelijk presteren van de huishouding zou met een waardering tegen reële waarde van die derivaten dan ook niet zijn vergroot. Die waardering laat onder meer nog de complicatie open dat bij eventuele uitoefening van een optie op een renteswap de accounting daarvan op basis van reële waarde dient te worden gestaakt en de die door uitoefening tot stand gekomen renteswap weer wel vatbaar is voor kostprijs-hedge accounting, welke wijziging in accounting het in artikel 2:362 lid 1 BW bedoelde inzicht evenmin bevordert;
- gesteld noch gebleken is dat per einde boekjaar 2009, althans ten tijde van het door betrokkene afgeven van zijn goedkeurende verklaring bij de jaarrekening over dat boekjaar aan de continuïteit van de onderneming van klaagster hoefde te worden getwijfeld, zodat daarin geen beletsel kon worden gevonden voor kostprijs-hedge accounting. Onomstreden is immers dat klaagster per ultimo 2009 kon beschikken over liquide middelen en beleggingen met een waarde van meer dan € 1 miljard.

4.6.7 Bij het voorgaande moet tevens in aanmerking worden genomen dat ook in dit geval betrokkene een zekere mate van beoordelingsvrijheid als bedoeld in overweging 4.6.1.3, mocht worden gelaten omdat de nadere invulling in RJ 290 van de wettelijke mogelijkheden om derivaten op kostprijs te waarderen pas vanaf het boekjaar 2008 is gaan gelden, die richtlijn betreffende kostprijs-hedge accounting een zekere complexiteit niet kan worden ontzegd, niet steeds eenduidig is geformuleerd en ook ruimte laat voor meer dan één oplossing. In dat verband is van belang dat de Accountantskamer moet constateren dat de wetgever in de periode waarover het thans gaat er - kennelijk bewust - van heeft afgezien nadere regels ter zake te stellen of kostprijs-hedge accounting voor alle of sommige typen van rentederivaten voor woningcorporaties te beperken of uit te sluiten. Voorts moet de Accountantskamer vaststellen dat er in de periode van 2009 en 2010 evenmin jurisprudentie voorhanden was die dwingend noopte tot de thans door klaagster voorgestane engere en meer kritische interpretatie van de voorwaarden voor waardering van derivaten op basis van kostprijs.

4.6.8 Anders dan klaagster thans heeft aangevoerd, is niet uit haar in 2009 geldend financieel statuut af te leiden dat het aangaan van gestructureerde derivaten en/of het schrijven van opties op renteswaps niet zou zijn toegestaan, zodat daarin geen beletsel lag voor het door betrokkene voor het aanvaarden van de door klaagster zelve gemaakte keuze van kostprijshedge accounting. Dat statuut stond in het kader van klaagsters renterisicobeleid uitdrukkelijk het gebruik van 'off balance'-instrumenten (waaronder met name zijn genoemd swaps, future rate agreements, opties en combinaties van dergelijke instrumenten) toe, mits die het risicoprofiel niet zouden vergroten; het beperkte alleen het aangaan van derivaten indien daardoor 'een open positie' zou ontstaan. In artikel 7.2 van het financieel statuut is verwoord dat de raad van bestuur van klaagster het financieel statuut heeft vastgesteld, zodat zonder nadere toelichting, die ontbreekt, niet valt in te zien dat het oordeel van klaagster in de periode van 2009 en begin 2010 dat het gebruik van gestructureerde derivaten en van opties op swaps paste binnen haar door dat statuut ingekaderde renterisicobeleid, door betrokkene voor onjuist moest worden gehouden.

4.6.9 Anders dan klaagster voorts heeft betoogd, volgt uit het enkele feit dat uit de toelichting blijkt dat de marktwaarde van de gestructureerde derivaten en van de swaptions per ultimo 2009 negatief is, zoals ook per ultimo 2008, en die van swaps positief is, niet dat die gestructureerde derivaten en swaptions zich diskwalificeerden voor toepassing van kostprijshedge accounting. De in de toelichting voorkomende marktwaarden van de drie hoofdtypen derivaten zijn saldi, waarbij verder geen dan wel onvoldoende inzicht is gegeven in de totale derivatenportefeuille, de samenhang tussen de verschillende derivaten en de te onderscheiden leningen, de looptijden van een en ander en de specifieke tresholds, terwijl iedere koppeling van gestorte depotbedragen aan specifieke derivaten ontbreekt. Tegen die achtergrond stelt de Accountantskamer voorts vast dat klaagster niet heeft weersproken dat tussen de meer eenvoudige derivaten zoals reguliere renteswaps en meer complexe derivaten zoals de gestructureerde swaps en opties op renteswaps, geen relevant verschil bestond als het gaat om het daaraan verbonden liquiditeitsrisico van het moeten storten van gelden als onderpand voor toekomstige verplichtingen vanwege het ingeroepen zijn van 'margin calls'. Daarvoor is beslissend de met de betreffende financiële instelling ter zake afgesloten 'Credit Support Annex'-overeenkomst, in welk kader onder meer van belang zijn de omschreven 'threshold', het actuele verschil tussen de marktwaarde en de contractrente, de resterende looptijd van het derivaat en de visie van de financiële instelling omtrent de toekomstige renteontwikkeling. Het is gesteld noch gebleken dat zulks voor de complexe derivaten anders was dan voor de meer reguliere renteswaps.

4.6.10 Het voorgaande leidt tot het oordeel dat voormelde normen niet dwingen tot de conclusie dat de door klaagster aangehaalde derivaten in het boekjaar 2009 niet op basis van kostprijshedge accounting hadden mogen worden verwerkt maar hadden moeten worden opgenomen in de jaarrekeningen van klaagster. De beoordeling van betrokkene dat de verslaglegging door klaagster van de derivaten in de toelichting op basis van kostprijshedge accounting verdedigbaar, en dus aanvaardbaar, was, is dan ook tuchtrechtelijk niet verwijtbaar.

4.7 Ingevolge het in de artikelen 2:393, lid 3, jo 2:391, lid 3 BW, artikel 26 lid 2, aanhef en sub f, Bbsh, alinea 918 van RJ 290 en het in artikel 2:362 leden 1 en 4 BW neergelegde inzichtvereiste diende de op basis van kostprijshedge accounting buiten de balans gelaten derivatenportefeuille in het jaarverslag en in de jaarrekening van een behoorlijke toelichting te worden voorzien. Gelet op de omvang van die portefeuille en de daarmee

gemoeide bedragen mogen de daaraan te stellen eisen geenszins te licht worden opgevat.

4.7.1 De over de door klaagster gebruikte derivaten en de daarvoor toegepaste kostprijshedge accounting als gekozen wijze van waardering en verwerking is toegelicht als hiervoor vermeld in de overwegingen 2.11 en 2.12. Klaagster heeft, behoudens de hierna te bespreken rentegevoeligheid, niet gesteld en ook anderszins is niet aannemelijk geworden dat die toelichting niet voldoet aan de daaraan te stellen eisen en onvoldoende inzicht zou geven als hiervoor bedoeld.

4.7.2 Wat betreft de rentegevoeligheid, ofwel de gevoeligheid voor verandering in waarde van de derivaten als gevolg van een wijziging van de marktrente, geldt dat klaagster in de toelichting heeft uiteengezet dat de derivaten een marktwaarde hebben, die per ultimo 2009 negatief is als gevolg van de hoge rentebewegelijkheid en de lage stand van de rente, dat de negatieve marktwaarde van de derivaten per ultimo 2009 ten opzichte van ultimo 2008 is verminderd van € 762 miljoen negatief tot € 149 miljoen negatief en dat klaagster als gevolg van de negatieve marktwaarde van de derivaten een liquiditeitsrisico loopt. In de toelichting is onder 'liquide middelen' voorts uiteengezet dat dat liquiditeitsrisico bestaat uit het bij dalende rente als zekerheid stellen van depotbedragen bij de betreffende financiële instellingen en dat dat depot per ultimo 2009 € 55 miljoen bedroeg ten opzichte van € 253 miljoen per ultimo 2008. Met een en ander heeft klaagster naar het oordeel van de Accountantskamer in voldoende mate inzicht gegeven in welke mate zij blootstond aan rente- en kasstroomrisico en het daaruit voortvloeiende liquiditeitsrisico voor klaagster, een en ander bedoeld als in lid 3 van artikel 2:391 BW en alinea 618 van RJ 290.

4.7.3 In retrospectief bezien ware het te verkiezen geweest dat klaagster in haar toelichting ook had opgenomen de concrete mate waarin de marktwaarde van haar derivaten door een verlaging van de marktrente zou worden beïnvloed, zoals zij wel heeft vermeld in het treasuryverslag als bedoeld in overweging 2.14, en waartoe ook in alinea 927 van RJ 290 een advies is opgenomen. Wat in die alinea is verwoord, bevat echter geen stellige uitspraak als bedoeld in RJ 100.407 (en als uiteengezet in overweging 2.4), waarbij voorts in aanmerking dient te worden genomen dat die weergave van de rentegevoeligheid wel enige duiding zou hebben voor de marktwaarde van derivaten, maar niet zonder meer voor wanneer, onder welke voorwaarden en in welke mate klaagster als gevolg van ingeroepen 'margin calls' (nadere) bedragen ter zekerheid in depot ('collateral') zou hebben te storten, nu daarvoor in de eerste plaats de door klaagster met de verschillende financiële instellingen afgesloten 'Credit Support Annex'-overeenkomsten bepalend was en daardoor naast de concrete stand van de marktrente en van de negatieve marktwaarde ook voor de (omvang van een) 'collateral' de hoogte van de afgesproken drempel ('threshold') van belang was. Het is dan ook niet aannemelijk geworden dat een in de toelichting bij de balans van 2009 vermelden van de rentegevoeligheid, volgens klaagster per ultimo 2009 € 5 miljoen per 0,01% rentedaling ten opzichte van € 6 miljoen per 0,01% rentedaling per ultimo 2008, een verbetering in het inzicht in het liquiditeitsrisico had gegeven, zoals dat zich nadien eind 2011 heeft openbaard. Dat met bedoelde vermelding een verbeterd inzicht in het liquiditeitsrisico, verbonden aan de derivatenportefeuille, zou zijn bereikt geldt te minder nu onomstreden is dat over het boekjaar 2009 zowel de marktwaarde als de omvang van het depot ter zekerheid waren verbeterd bij een onveranderd lage rente en klaagster op dat moment beschikte over meer dan € 1 miljard aan liquide middelen en beleggingen.

Bij een en ander heeft de Accountantskamer in aanmerking genomen dat afdoende is gebleken dat aan zowel de Raad van Commissarissen als toezichthouders - en belangrijke gebruikers van de jaarrekening in het maatschappelijk verkeer - als de Minister van WWI, het CFV en het WSW het jaarlijkse treasuryverslag ter beschikking werd gesteld en voorts aannemelijk is dat de financiële instellingen waarmee klaagster de derivaten-overeenkomsten aanging, uit hun eigen hoedanigheid en deskundigheid al volledig inzicht hadden in de rentegevoeligheid van de besproken derivaten in het algemeen en de eigen derivaten in het bijzonder.

Het is dan ook verdedigbaar, en dus aanvaardbaar, dat klaagster die concrete cijfermatige onderbouwing van haar rentegevoeligheid niet in de toelichting heeft opgenomen, zodat dienaangaande betrokkene evenmin een tuchtrechtelijk verwijt treft.

4.7.4 Anders dan klaagster met een beroep op het in haar opdracht uitgebrachte rapport van B.V.1 en B.V.2 (hierna samen: B.V.) d.d. 26 februari 2013 betoogt, is onvoldoende onderbouwd dat de toelichting op de jaarrekening 2009 wat betreft de derivaten onvolkomen is, doordat de derivaten onjuist zijn geclassificeerd. Wat daarover in dat rapport is opgetekend, is onvoldoende met feiten en omstandigheden van een grondslag voorzien en die stelling is voor het overige niet toegelicht. Overigens vermag de Accountantskamer de relevantie van die stelling zonder nadere toelichting, die zoals gezegd ontbreekt, niet in te zien, nu niet gebleken is dat de verschillende soorten derivaten (renteswaps, gestructureerde derivaten en opties op renteswaps) een wezenlijk ander risicoprofiel hebben als het gaat om de marktwaarde en het als gevolg daarvan moeten voldoen aan 'margin calls'.

4.8 Op grond van het bovenstaande is de Accountantskamer van oordeel dat klaagster, tegenover de uitvoerige en gedocumenteerde weerspreking van haar stellingen namens betrokkene - ook met wat zij ter zitting te dezer zake nog heeft doen aanvoeren - niet aannemelijk heeft gemaakt dat betrokkene tuchtrechtelijk verwijtbaar heeft gehandeld door een goedkeurende verklaring af te geven bij de jaarrekening 2009 van klaagster, waarin de door klaagster aangehouden derivatenportefeuille op basis van kostprijs-hedge accounting als bedoeld in RJ 290 'off balance' was verwerkt en toegelicht.

4.9 Gezien het voorgaande dienen de klachtonderdelen I. en III. ongegrond te worden verklaard.

4.10 Wat betreft klachtonderdeel II. geldt dat in overweging 4.2.4 al is overwogen dat moet worden aangenomen dat klaagster, zowel haar bestuur als de Raad van Commissarissen, steeds en volledig op de hoogte is geweest van de staat van haar administratieve organisatie en interne beheersing omtrent de afgesloten rentederivaten, de (on)mogelijkheden de aan die derivaten verbonden risico's te volgen en de wijze en de gronden voor de verslaglegging van die derivaten. Tegen die achtergrond valt niet in te zien dat op betrokkene dienaangaande een waarschuwingplicht zou rusten, nog daargelaten de vraag naar de juistheid van de thans door klaagster gestelde gebreken ter zake.

4.11 Het voorgaande leidt ertoe dat de klacht in haar al haar onderdelen ongegrond moet worden verklaard. Uit deze beslissing volgt overigens dat betrokkene geen nadeel heeft ondervonden door het late tijdstip van inzending van de laatste twaalf producties van klaagster en de daarover eerst ter zitting gegeven toelichting.



4.12 Op grond van al het hiervoor overwogene dient als volgt te worden beslist.

## 5. Beslissing

De Accountantskamer:

1. verklaart de klacht, voor zover betreffende de boekjaren 2006 tot en met 2008 en de door betrokkene afgegeven goedkeurende verklaringen voor de jaarrekeningen over die jaren, niet-ontvankelijk;
2. verklaart de klacht voor het overige in al haar onderdelen ongegrond.

Aldus beslist door mr. M.B. Werkhoven, voorzitter, mr. W.F. Boele en mr. H. de Hek (rechterlijke leden) en P.A.S. van der Putten RA en P. van de Streek AA, (accountant-sleden) in aanwezigheid van W. Welmers, secretaris, en in het openbaar uitgesproken op 19 augustus 2013.

\_\_\_\_\_  
secretaris

\_\_\_\_\_  
voorzitter

Deze uitspraak is aan partijen verzonden op: \_\_\_\_\_

Ingevolge artikel 43 Wtra, juncto artikelen 31 en 32 Wet tuchtrechtspraak bedrijfsorganisatie 2004, kunnen klagster, betrokkene dan wel de voorzitter van de NBA tegen deze uitspraak binnen 6 weken na verzending daarvan hoger beroep instellen door het indienen van een beroepschrift bij het College van Beroep voor het bedrijfsleven, postbus 20021, 2500 EA te Den Haag. Het beroepschrift dient te zijn ondertekend en de gronden van het beroep te bevatten.