

Bijzondere waardeverminderingen in de jaarrekening

Ineke Kuiper en Ralph ter Hoeven

SAMENVATTING In deze bijdrage worden de resultaten van een empirisch onderzoek naar de naleving van voorschriften omtrent de presentatie en toelichting van bijzondere waardeverminderingen (en terugnemingen daarop) gepresenteerd. De groep onderzochte ondernemingen bestaat uit de grootste beursgenoteerde ondernemingen in Europa die op basis van IFRS rapporteren. We concluderen dat de kwaliteit van toelichtingen op allerlei aspecten sterk verschilt tussen de ondernemingen in de door ons onderzochte groep. De gebrekkige naleving bij sommige ondernemingen van voorschriften omtrent een dergelijk belangrijk onderwerp stemt tot zorg. Tevens hebben we geconstateerd dat ondanks de doorgevoerde bijzondere waardeverminderingen een aantal ondernemingen een marktwaarde heeft die lager is dan het uit de jaarrekening blijkende eigen vermogen, wat een indicatie is van een bijzondere waardevermindering.

RELEVANTIE VOOR DE PRAKTIJK Dit artikel geeft de lezer inzicht in de kwaliteit van naleving van de voorschriften omtrent bijzondere waardeverminderingen en terugnemingen daarop. Het laat zien op welke gebieden de naleving te wensen overlaat en geeft door middel van goede voorbeelden uit de onderzochte jaarrekeningen ('best practices') ondernemingen, accountants en toezichthouders handvatten ter verbetering van de kwaliteit van de financiële verslaggeving.

1 Inleiding

Het onderwerp 'bijzondere waardeverminderingen' is een belangrijk onderwerp binnen de externe verslaggeving in het algemeen en voor de jaarrekening van ondernemingen in het bijzonder. Een bijzondere waardevermindering brengt tot uitdrukking dat de boekwaarde van een actief of een groep van activa niet meer terugverdienbaar wordt geacht wegens vermindering van aanwezig economisch potentieel. Anders gesteld: eerdere rendementsverwachtingen blijken niet bewaarheid te worden waardoor de onderneming haar activa moet afwaarderen om op de resterende boekwaarde in ieder geval nog een normaal rendement te kunnen behalen (Knoops & Ter Hoeven, 2007). De wijze waarop een bijzondere waardevermindering wordt bepaald of dient te worden bepaald gaat in de regel ge-

paard met de nodige subjectiviteit, zowel bij waardeverminderingen gebaseerd op bedrijfswaarde als op directe opbrengstwaarde. Feitelijk betekent een bijzondere waardevermindering dat de historische kostprijs wordt losgelaten en overgegaan wordt op een 'economische waarde of exit value' die gebaseerd is op toekomstverwachtingen respectievelijk hypothetische verkooptransacties. Daarbij speelt, zou men vanuit een 'agent-principaal'-perspectief kunnen stellen, dat de voor deze calculaties benodigde inschattingen worden gedaan door een partij (het management) die bij uitstek belang kan hebben bij de uitkomst van dergelijke berekeningen; een belang dat niet parallel hoeft te lopen met dat van de eigenaren (principalen) van de onderneming. Het agency-probleem geeft wat dat betreft extra lading aan het onderwerp.

IFRS kent vanaf juni 1998 een standaard die handelt over bijzondere waardeverminderingen van activa: "IAS 36 *Impairment of Assets*" (IASB, 2012). 'Onze eigen' RJ 121 van de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ, 2012) is op deze standaard gebaseerd¹.

De kwaliteit van naleving van IAS 36 is al sinds de verplichtstelling van IFRS in de Europese Unie onderwerp van discussie en onderzoek. De onderzoeksbevindingen tot nu toe geven niet bepaald een rooskleurig beeld. Zo bleek uit het door de AFM uitgeoefende pretoezicht op de jaarrekeningen over 2004² dat de bijzondere waardeverminderingen onderdeel waren van de top-5 van deelgebieden van verslaggeving die bij de AFM twijfels opriepen over de juiste toepassing³. Uit de eerste pan-Europese studie over de kwaliteit van navolging van IFRS in Europa met betrekking tot jaarrekeningen over het boekjaar 2005 (Ernst & Young, 2006), bleek dat slechts een enkele onderneming alle vereiste toelichtingen omtrent bijzondere waardeverminderingen in de jaarrekening had opgenomen. Ook Knoops en Ter Hoeven (2007) constateerden in een soortgelijk onderzoek onder jaarrekeningen over het boekjaar 2006 een grote verscheidenheid aan toelichtingskwaliteit en veel ruimte voor verbetering.

Niet alleen de toelichtingskwaliteit (disclosure) maar ook het al dan niet nemen van bijzondere waardeverminderingen in de jaarrekening staat vooral sinds het uitbreken van de krediet- en schulden crises ter discussie. Zo constateert de AFM (2012, 2013) niet alleen een gebrek aan transparantie over de veronderstellingen die zijn gehanteerd bij de uitvoering van de impairment test en de gevoeligheidsanalyse, maar concludeert zij ook dat beleggers waardeverminderingverliezen op activa al inprijzen in de beurskoers, terwijl ondernemingen de noodzaak van afboekingen kennelijk nog niet zien⁴. Deze conclusie baseert de AFM op basis van de vergelijking tussen marktkapitalisatie en de boekwaarde van de nettoactiva (eigen vermogen). Als de marktkapitalisatie lager is dan deze boekwaarde, lijken beleggers, aldus de AFM, reeds een waardeverminderingverlies in te prijzen⁵. Een soortgelijke constatering wordt gedaan door de Europese koepel van beurstoezichthouders (ESMA, 2013a, 2013b). Zo stelt ESMA (2013a) in het onderzoeksrapport waarin ook weer de nodige disclosure-tekortkomingen zijn gesignaleerd (ESMA, 2013a): *“Although a decrease in market capitalisation may not lead directly to impairment (other relevant factors impacting market capitalization might include e.g., investor uncertainty, risk aversion and low liquidity), the increased equity/market capitalisation ratio and relatively limited impairment losses can call into question whether the level of impairment in 2011 reflects the effects of the financial and economic crisis appropriately”*⁶.

Tot slot constateert ook Cass Business School (2013) in een Europese studie dat toelichtingskwaliteit sterk varieert over Europa waarbij betere naleving wordt gevonden in landen met sterkere toezichthouders en institutionele kaders (zoals het Verenigd Koninkrijk en Ierland). Ook constateert dit rapport een neiging tot standaard-toelichtingsteksten (ook wel ‘boilerplate’-teksten genoemd) op vooral dit onderwerp.

Kortom, niet alleen de toelichtingsaspecten maar ook waarderingsaspecten zijn onderwerp van kritische toetsing door toezichthouders. Alle reden om in deze editie van Het Jaar Verslagen nader onderzoek naar deze aspecten te verrichten over het boekjaar 2012. Daartoe zullen eerst in paragraaf 2 de opzet van het empirisch onderzoek en de selectie van de onderzoekspopulatie worden besproken. In paragraaf 3 volgt beschrijvende statistiek waarin we de frequentie en omvang van de bijzondere waardeverminderingen in kaart brengen en tevens de book-to-market ratio's van de ondernemingen in de onderzoekspopulatie vermelden. In paragraaf 4 en 5 zijn de uitkomsten van het empirisch onderzoek naar de verslaggeving van bijzondere waardeverminderingen opgenomen. Hierbij gaan we per onderwerp in op de regelgeving, onze bevindingen en voorbeelden die wij als *best practice* beschouwen. Onderscheid wordt

gemaakt tussen het optreden van een bijzondere waardevermindering zelf (paragraaf 4) en de bepaling van de realiseerbare waarde die op zichzelf niet hoeft te leiden tot een bijzondere waardevermindering (paragraaf 5). Het artikel wordt in paragraaf 6 afgesloten met onze conclusies en afsluitende opmerkingen.

2 Opzet van het empirisch onderzoek en selectie van de onderzoekspopulatie

Dit artikel gaat in op de verslaggeving in jaarrekeningen over het boekjaar 2012 van ondernemingen die op basis van International Financial Reporting Standards (IFRS) rapporteren. Uitgangspunt is daarbij de FTSE Eurotop 100 Index. Deze index bestaat uit de qua marktkapitalisatie grootste 100 Europese ondernemingen. Bij gebroken boekjaren is de jaarrekening 2011/2012 gehanteerd. Vier ondernemingen uit de index (ABB, Credit Suisse Group, Fresenius Medical Care, Swiss Re) blijken te rapporteren op basis van US GAAP en zijn derhalve niet geselecteerd. Daarnaast heeft Unilever een dubbele vermelding in de FTSE Eurotop 100, omdat deze onderneming twee genoteerde holdings heeft. De uiteindelijke groep (N1 in appendix 1) bestaat uit 95 ondernemingen uit de FTSE Eurotop 100 Index. De meeste ondernemingen zijn afkomstig uit het Verenigd Koninkrijk (29%), gevolgd door Frankrijk (20%) en Duitsland (16%). In appendix 1 is een overzicht opgenomen van deze ondernemingen en hun land van herkomst.

Het onderzoek richt zich op de toepassing van de presentatie- en toelichtingsvoorschriften zoals opgenomen in IAS 36 inzake bijzondere waardeverminderingen op materiële en immateriële vaste activa en tevens goodwill⁷. De toepassing van de presentatie- en toelichtingsvoorschriften wordt vastgelegd op basis van de informatie zoals verstrekt in de onderzochte jaarrekeningen. Voor het bepalen van een tweede onderzoeks(deel)populatie (N2) is tevens vastgesteld of in de jaarrekening over boekjaar 2012 sprake is van bijzondere waardeverminderingen op goodwill, immateriële en/of materiële vaste activa. Als een onderneming in haar jaarrekening geen bijzondere waardeverminderingen heeft gepresenteerd of toegelicht, dan valt de jaarrekening van deze onderneming niet binnen deze deelpopulatie van het onderzoek. Van de jaarrekeningen in deze onderzoekspopulatie N2 is onderzocht hoe de presentatie en toelichting van bijzondere waardeverminderingen hebben plaatsgevonden. De door IAS 36 vereiste toelichtingen op de bepaling van de realiseerbare waarde van goodwill respectievelijk van immateriële activa met een onbepaalde gebruiksduur zijn binnen de gehele populatie (N1) onderzocht. Deze toelichtingen zijn van algemene aard en dienen te worden verstrekt ongeacht het feit of een bijzondere waardevermindering (op terugnemings daarvan) heeft plaatsgevonden.

Mogelijke terugnemingen op bijzondere waardeverminderingen worden door ons niet in het onderzoek meegenomen. De belangrijkste reden is dat in de door ons onderzochte jaarrekeningen te weinig relevante en specifieke informatie voorhanden is. Er valt niet of nauwelijks te achterhalen of terugnemingen al dan niet zijn voorgekomen dan wel op nettobasis zijn gepresenteerd met bijzondere waardeverminderingen. Dit laatste zou uit hoofde van het geringe materiële belang van een terugneming kunnen zijn geschied. Gezien de hoge frequentie waarin bijzondere waardeverminderingen voorkomen en de slechte economische marktomstandigheden waarmee veel ondernemingen te kampen hebben (zie ook tabel 7), duiden we 2012 als een niet voor de hand liggend ‘terugnemingsjaar’.

Binnen de totale populatie is vastgesteld in welke jaarrekeningen over 2012 en 2011 bijzondere waardeverminderingen opgenomen zijn (zie tabel 1). Hieruit komt naar voren dat 81 jaarrekeningen uit deze groep binnen deze selectie vallen (onderzoekspopulatie N2 in appendix 1). Ook binnen deze selectie is het grootste deel van de ondernemingen afkomstig uit het Verenigd Koninkrijk (27%). Dit land wordt gevolgd door Frankrijk (22%) en Duitsland (15%). In 2011 bevatten 80 jaarrekeningen van de gehele populatie bijzondere waardeverminderingen.

Tabel 1 Samenstelling onderzoekspopulatie naar land van herkomst (2012)

Land	N1	% N1	N2	% N2	% N2/N1
Verenigd Koninkrijk	27	29%	22	27%	81%
Frankrijk	19	20%	18	22%	95%
Duitsland	15	16%	12	15%	80%
Zwitserland	8	9%	7	8%	88%
Nederland	6	6%	5	6%	83%
Zweden	6	6%	5	6%	83%
Spanje	5	5%	4	5%	80%
Italië	4	4%	3	4%	75%
Denemarken	2	2%	2	2%	100%
Noorwegen	2	2%	2	2%	100%
België	1	1%	1	1%	100%
Totaal	95	100%	81	100%	85%

In tabel 1 is in de laatste kolom de verhouding opgenomen van jaarrekeningen waarin sprake is van bijzondere waardeverminderingen (N2) ten opzichte van het totaal aantal jaarrekeningen per land binnen de FTSE Eurotop 100 (N1). Hieruit blijkt dat voor genoemde landen geldt dat in het overgrote deel van de jaarrekeningen over 2012 sprake is van bijzondere waardeverminderingen.

3 Beschrijvende statistiek

In deze paragraaf gaan we in op de frequentie en omvang van bijzondere waardeverminderingen. Tevens wordt weergegeven in hoeverre ondernemingen met een indicatie van een bijzondere waardevermindering op basis van marktwaarde deze waardeverminderingen daadwerkelijk hebben verantwoord in het boekjaar 2012.

3.1 Frequentie voorkomen van bijzondere waardeverminderingen

Bijzondere waardeverminderingen komen in 81 jaarrekeningen van de onderzoekspopulatie voor. Tabel 2 geeft een overzicht van de aanwezigheid van bijzondere waardeverminderingen op diverse soorten vaste activa in de jaarrekeningen uit de onderzoekspopulatie (N2). Hieruit blijkt dat het overgrote deel van de jaarrekeningen uit de onderzoekspopulatie (N2) bijzondere waardeverminderingen op materiële activa bevat (70 jaarrekeningen). Bijzondere waardeverminderingen op immateriële activa en goodwill komen in 55 respectievelijk 43 jaarrekeningen voor in de onderzoekspopulatie.

Tabel 2 Bijzondere waardeverminderingen per soort actief per jaarrekening

	2012		2011	
	n	% N2	n	% N2
Alleen op goodwill	2	3%	4	5%
Alleen op immateriële vaste activa	8	10%	5	6%
Alleen op materiële vaste activa	10	12%	13	16%
Zowel goodwill als immateriële vaste activa	1	1%	5	6%
Zowel goodwill als materiële vaste activa	14	17%	11	14%
Zowel immateriële als materiële vaste activa	20	25%	22	28%
Alle soorten categorieën	26	32%	20	25%
Totaal bijzondere waardeverminderingen	81	100%	80	100%
Totaal aantal jaarrekeningen met bijzondere waardeverminderingen op:				
- goodwill	43	53%	40	50%
- immateriële vaste activa	55	68%	52	65%
- materiële vaste activa	70	86%	66	83%

3.2 Omvang van bijzondere waardeverminderingen

In totaal is er door de 81 ondernemingen 76,3 miljard EUR aan bijzondere waardevermindervingsverliezen verantwoord over boekjaar 2012, waar dit in het voorgaande boekjaar 49,4 miljard EUR betrof. Zonder meer kan er gesproken worden van een aanzienlijke toename aan bijzondere waardevermindervingsverliezen in de door ons onderzochte populatie.

Dergelijke absolute bedragen krijgen echter pas betekenis als ze gerelateerd worden aan een ondernemingsspecifieke grootte zoals het eigen vermogen of de boekwaarde van de activasoort (bijvoorbeeld goodwill) waarbinnen het verlies is opgetreden. Vanwege het feit dat waardeverminderingverliezen in zowel het thema-onderzoek van de AFM (2012) als van de ESMA (2013a) in verband worden gebracht met de book-to-market ratio's van de ondernemingen, wordt in tabel 3 de omvang van het totale bijzondere waardeverminderingverlies in verband gebracht met de marktwaarde van het eigen vermogen per balansdatum van de onderneming.

Tabel 3 Relatieve omvang bijzondere waardeverminderingen ten opzichte van de marktwaarde van het eigen vermogen

	2012		2011	
	n	%	n	%
< 1%	54	67	55	68
≥ 1% < 5%	14	17	20	25
≥ 5% < 10%	8	10	2	3
≥ 10%	5	6	3	4
Totaal	81	100%	80	100%
Gemiddelde		1,8%		1,3%
Maximum		29,8%		33,4%

Binnen de groep van bijzondere waardeverminderingen is er veel verscheidenheid in de omvang van waardeverminderingen ten opzichte van de marktwaarde van het eigen vermogen. Van de 81 ondernemingen die bijzondere waardeverminderingen in hun balans presenteren, is bij 13 ondernemingen (16%) de bijzondere

waardevermindering hoger dan of gelijk aan 5% van de marktkapitalisatie. De gemiddelde afboeking bedraagt 1,8% van de marktwaarde van het eigen vermogen. Dit percentage is tot stand gekomen door de totale afboeking te relateren aan de totale marktwaarde van het eigen vermogen van de gehele onderzoekspopulatie.

In tabel 4 is de omvang van de waardevermindering per activasoort (rubriek) gerelateerd aan de omvang van de boekwaarde primo boekjaar van deze rubriek.

Gemiddeld is er op goodwill 4,1% afgeboekt over het boekjaar 2012 (2011 3,1%). Voor de rubriek immateriële vaste activa bedraagt dit percentage 2,3% (2011: 0,3%) en voor de materiële vaste activa 1,7% (2011: 0,9%). Hieruit blijkt dat er een sterke stijging heeft plaatsgevonden van bijzondere waardeverminderingen ten opzichte van de boekwaarde primo boekjaar. De relatief grote omvang van afboekingen op goodwill is deels verklaarbaar omdat IAS 36 vereist dat bij opgetreden waardeverminderingen binnen kasstroomgenererende eenheden (kge's, Engels: *CGU's*) allereerst de aan de kasstroomgenererende eenheid toegerekende goodwill moet worden afgeboekt. Pas als de goodwill is afgewaardeerd tot nul, wordt het resterende verlies aan overige activarubrieken toegerekend (IAS 36.104).

3.3 Indicatie van bijzondere waardevermindering op basis van marktwaarde

Om aanleidingen voor bijzondere waardeverminderingen te detecteren wordt in IAS 36 onderscheid gemaakt tussen vier externe en drie interne indicatoren. Hierbij wordt opgemerkt dat deze opsomming niet uitputtend is (IAS 36.12/13). Als voorbeeld van een externe indicator wordt genoemd een duidelijke aanwijzing dat de marktwaarde van een actief beduidend meer is gedaald dan verwacht zou mogen worden op basis van het verstrijken van de tijd of normaal gebruik. Een voorbeeld van een interne indicator is een duidelijke aanwijzing van economische veroudering van of fysieke schade aan een actief.

Een indicatie van een waardedaling heeft ook tot gevolg dat de resterende gebruiksduur kritisch moet worden bezien en indien nodig moet worden aangepast, ongeacht of de impairment test tot een bijzondere waardevermindering heeft geleid (IAS 36.17). Uiteraard is hier sprake van een wederkerige relatie. Zo kan de onderneming beslissen dat gezien de technologische veroudering de economische gebruiksduur van een actief moet worden verkort als gevolg waarvan er minder tijd resteert om de boekwaarde van het actief terug te verdienen en een impairment loss kan ontstaan (Knoops & Ter Hoeven, 2007).

Als er een indicatie is dat er sprake is van een bijzonder waardeverminderingverlies, dan dient er een impairment test plaats te vinden. Een van de externe indicatoren is dat de onderneming 'onder water staat',

Tabel 4 Relatieve omvang bijzondere waardeverminderingen per activasoort

Per activasoort	Goodwill				Immateriële vaste activa				Materiële vaste activa			
	2012		2011		2012		2011		2012		2011	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
< 1%	16	37%	18	45%	27	49%	28	54%	44	63%	44	67%
≥ 1% < 5%	10	23%	13	33%	16	29%	16	31%	21	30%	22	33%
≥ 5% < 25%	10	23%	8	20%	9	16%	7	13%	5	7%	-	-
≥ 25% < 50%	3	7%	1	2%	3	6%	1	2%	-	-	-	-
≥ 50%	4	10%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totaal	43	100%	40	100%	55	100%	52	100%	70	100%	66	100%
Gemiddeld (gewogen)		4,1%		3,1%		2,3%		0,3%		1,7%		0,9%

oftewel dat de boekwaarde van de nettoactiva groter is dan de marktkapitalisatie (IAS 36.12d). De verhouding tussen deze twee grootheden wordt ook wel de *book-to-market ratio* genoemd. Indien deze ratio groter is dan 1, is de marktwaarde van het eigen vermogen kleiner dan de boekwaarde van het eigen vermogen hetgeen geldt als een indicatie van een bijzondere waardevermindering.

Bij 26 jaarrekeningen (27%) van de ondernemingen in de populatie is er sprake van deze indicatie ultimo boekjaar. Daarvan is in 24 jaarrekeningen een bijzondere waardevermindering gepresenteerd of toegelicht. Deze waardevermindering heeft dus niet tot gevolg gehad dat daarmee de boekwaarde van het eigen vermogen weer op of onder het niveau van de marktwaarde is gebracht. Bij de overige twee jaarrekeningen heeft waarschijnlijk een impairment test plaatsgevonden waarbij geconcludeerd is dat er geen bijzondere waardevermindering genomen hoeft te worden. Een ander opvallend resultaat is dat bij 29 ondernemingen die een bijzondere waardevermindering hebben opgenomen sprake is van een marktkapitalisatie die meer dan twee keer zo groot is als de boekwaarde. Zie tabel 5.

Bij goodwill en immateriële activa met een onbeperkte levensduur dient ongeacht het aanwezig zijn van een of meer indicaties een jaarlijkse impairment test te worden uitgevoerd. In tabel 6 wordt de verhouding goodwill en immateriële vaste activa ten opzichte van de marktwaarde van het eigen vermogen vergeleken tussen de 81 ondernemingen die een bijzonder waardevermindering hebben doorgevoerd ten opzichte van de 14 ondernemingen die dat niet hebben gedaan. Hieruit blijkt dat in de jaarrekeningen met bijzondere waardeverminderingen op goodwill en immateriële vaste activa deze posten ultimo boekjaar een relatief grote omvang hebben ten opzichte van de marktwaarde van het eigen vermogen (gemiddeld 40,0%). Bij de jaarrekeningen zonder bijzondere waardeverminderingen is de omvang van deze posten gemiddeld slechts 22,6% van de marktwaarde van het eigen vermogen. Een verklaring hiervoor is dat goodwill - en in mindere mate immateriële activa met een onbeperkte levensduur - ontstaat door het acquireren van andere ondernemingen. Indien deze overnames zijn gepleegd in tijden van hoogconjunctuur, zijn de hiervoor betaalde overnameprijzen (en daaraan gerelateerde goodwill) gebaseerd op aan deze conjuncturele fase gerelateerde kasstroomprognoses. Als in een daarna optredende laagconjunctuur, waartoe het boekjaar 2012 onzes inziens kan worden gerekend, prognoses niet kunnen worden waargemaakt, zijn afboekingen op goodwill en immateriële activa dikwijls onvermijdelijk. Ondernemingen met een groei-model gebaseerd op eigen (organische) groei, dus zonder het plegen van

Tabel 5 Bijzondere waardeverminderingen ten opzichte van de book-to-market ratio ultimo boekjaar

Bijzonder waardevermindering-verlies opgenomen?	Wel		Niet		Totaal	
	n	%	n	%	n	%
Marktkapitalisatie $\geq$ 200% boekwaarde eigen vermogen	29	36%	9	64%	38	40%
Marktkapitalisatie $<200\% \geq 100\%$ boekwaarde eigen vermogen	28	34%	3	22%	31	33%
Boekwaarde eigen vermogen $>$ marktkapitalisatie	24	30%	2	14%	26	27%
Totaal bijzondere waardeverminderingen	81	100%	14	100%	95	100%

Tabel 6 Goodwill en immateriële vaste activa ten opzichte van marktwaarde eigen vermogen ultimo boekjaar

Bijzonder waardevermindering-verlies op goodwill en/of immateriële vaste activa opgenomen?	Wel		Niet		Totaal	
	n	%	n	%	n	%
0-10% van de marktwaarde van het eigen vermogen	8	11%	8	33%	16	17%
10-25% van de marktwaarde van het eigen vermogen	20	28%	9	38%	29	31%
25-50% van de marktwaarde van het eigen vermogen	17	24%	5	21%	22	23%
50-100% van de marktwaarde van het eigen vermogen	18	26%	2	8%	20	21%
$>100\%$ van de marktwaarde van het eigen vermogen	8	11%	-	-	8	8%
Totaal	71	100%	24	100%	95	100%
Gemiddeld (gewogen)		40,0%		22,6%		35,6%

acquisities, hebben uiteraard minder last van dit fenomeen, mede omdat IFRS verbiedt om zelfgegeneerde goodwill en diverse soorten immateriële activa te activeren.

3.4 Vergelijking met AFM- en ESMA-themaonderzoeken

De AFM (2012) heeft in oktober 2012 de bevindingen van een themaonderzoek gepubliceerd naar bijzondere waardeverminderingen over het boekjaar 2011. De populatie bevatte 40 Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen met een verhouding goodwill en immateriële vaste activa ten opzichte van de boekwaarde van het eigen vermogen van meer dan 50%. Opvallend is dat de AFM slechts in de helft van de onderzochte jaarrekeningen een bijzondere waardevermindering aantroef. In onze populatie (boekjaar 2012) ligt dit percentage veel hoger. De AFM constateerde ook dat van de 26 ondernemingen die geen materieel bijzonder waardevermindering-verlies hebben geboekt⁸, 11 ondernemingen een book-to-market ratio hadden hoger dan 1.

Tabel 7 Gebeurtenissen of omstandigheden die hebben geleid tot bijzondere waardeverminderingen

	n	%
Geen vermelding redenen voor bijzondere waardeverminderingen	28	35%
Vermelding redenen voor bijzondere waardeverminderingen	53	65%
Totaal	81	100%
Redenen genoemd (meerdere mogelijk):		
- Moeilijke marktcondities	19	
- Kenmerken actief (b.v. einde gebruiksduur, reorganisatie, achterhaald)	18	
- Prijsfluctuaties	10	
- Afname in toekomstige winstgevendheid, margeverslechtering	6	
- Wijzigingen in wisselkoersen / obligatierente / disconteringsvoet	5	
- Aflopende contracten	4	
- Vertraging in projecten	3	
- Acquisitie, overname/fusie	3	
- Additionele investeringen	3	
- Wijzigingen in reserves en bronnen	3	
- Wijzigingen in volumes (omzet), aflopende contracten	2	
- Wijzigingen in plannen	1	
- Wetgeving, overheidsmaatregelen	1	

In een soortgelijke studie van de ESMA (2013a) onder een populatie van 235 beursgenoteerde ondernemingen in Europa (eveneens over het boekjaar 2011) was het percentage ondernemingen met een book-to-market ratio hoger dan 1 dat geen bijzondere waardevermindering doorvoerde 47%. In ons onderzoek hebben (slechts) 2 van de 24 ondernemingen met een book-to-market ratio hoger dan 1 geen bijzondere waardevermindering doorgevoerd (zie tabel 5). Bijzondere waardeverminderingen lijken dus in onze populatie meer afgestemd te zijn op marktverwachtingen zoals weergegeven door de book-to-market ratio, hoewel deze conclusie, zoals reeds in eindnoot 5 aangegeven, zeer voorzichtig moet worden getrokken. Bovendien verschilt de door ons onderzochte populatie met die van het AFM- respectievelijk het ESMA-onderzoek.

4 Presentatie en toelichting van een bijzondere waardevermindering

Voor het presenteren en toelichten van een bijzondere waardevermindering in de jaarrekening zijn diverse voorschriften van toepassing. In deze paragraaf wordt ingegaan op de beschrijvingen van de aanleidingen, de gesegmenteerde weergave en de presentatie van bijzondere waardeverminderingen in de winst-en-verliesrekening.

4.1 Beschrijving van de gebeurtenissen of omstandigheden

De achtergrond van een bijzondere waardeverminde-

ring is relevante informatie voor de gebruiker van de jaarrekening. Er kunnen immers verschillende gebeurtenissen of omstandigheden zijn die aanleiding geven tot een bijzondere waardevermindering.

IAS 36.130a stelt het verplicht om een toelichting op te nemen met de beschrijving van de gebeurtenissen of omstandigheden die aanleiding zijn geweest tot het nemen van een bijzondere waardevermindering. Van de 81 jaarrekeningen waarin bijzondere waardeverminderingen zijn opgenomen beschrijven 53 jaarrekeningen (65%) deze gebeurtenissen of omstandigheden (zie tabel 7). In de jaarrekeningen waarin een bijzondere waardevermindering is opgenomen, wordt in 28 jaarrekeningen (35%) geen beschrijving opgenomen van de gebeurtenissen of omstandigheden die hebben geleid tot een bijzondere waardevermindering. Bij deze bevinding gaat het om jaarrekeningen met bijzondere waardeverminderingen van zowel kleine als grote omvang.

Opmerkelijk is dat 35% van de ondernemingen die een bijzondere waardevermindering hebben doorgevoerd hiervoor geen redenen geven zoals vereist door IAS 36. Deze bevinding is nagenoeg gelijk aan die van het ESMA-themaonderzoek (ESMA, 2013a) over het boekjaar 2011 (33%). De wel aangetroffen toelichtingen op bijzondere waardeverminderingen verschillen van een uitgebreide beschrijving tot kortere beschrijvingen. Tevens zijn er verschillen in de specificiteit van de toelichting. Soms zijn de aanleidingen specifiek toegelicht en in andere jaarrekeningen juist weer meer algemeen qua aard (bijvoorbeeld de verslechterde marktomstandigheden). Een voorbeeld dat wij als best practice beschouwen is opgenomen in de jaarrekening van Eni (zie figuur 1). In de toelichting op de materiële vaste activa geeft Eni per segment een beschrijving van de factoren en parameters die aanleiding hebben gegeven tot de bijzondere waardeverminderingen.

Figuur 1 Best practice van vermelding gebeurtenissen of omstandigheden die hebben geleid tot bijzondere waardeverminderingen. Eni, Annual Report 2012, p. 137

The amount of impairment losses recorded in the Refining & Marketing segment of €843 million reflected management's expectations of a reduced profitability outlook due to continuing weak trading conditions in the refining business negatively affected by rising feedstock costs, higher costs for energy utilities which are indexed to the price of crude oil, excess capacity in the Mediterranean area and anticipated poor demand for fuels on the

back of the economic downturn. Based on these drivers, management recognized impairment losses at the Company's refining plants by adjusting their book value to their lower values-in-use considering expectations of unprofitable margins in the long-term. Other minor impairments were recorded at a retail network, marginal lines of business and certain safety and maintenance expenditures incurred in the period that were written-off because they related to assets previously impaired. The largest impairment losses were recorded at two refineries which were tested for impairment using a post-tax discount rate of 7.6%, corresponding to a pre-tax discount rate of 10.2% and 9.0% respectively.

The Exploration & Production segment recorded asset impairments amounting to €547 million of which €350 million related to proved properties and €197 million to unproved properties. The main drivers were downward reserve revisions and decreasing prices of oil and gas properties located in USA, of a gas property located in India and changed economics of an oil property located in Turkmenistan. These impairment losses were assessed using a post-tax discount rate of: (i) 7.3%, corresponding to a pre-tax discount rate of 10.9%, for an asset located in USA; (ii) 8.2%, corresponding to a pre-tax discount rate of 13.6%, for an asset located in India; (iii) 8.3%, corresponding to a pre-tax discount rate of 15.7%, for an asset located in Turkmenistan.

In the Chemical segment impairment losses amounted to €112 million and related to loss-making business lines producing olefins and polyethylene at the Brindisi (Italy) and Dunkerque (France) plants and expenditures incurred in the period that were written-off because they related to assets previously impaired.

The Gas & Power segment recorded impairment losses of €80 million relating for €71 million to the tangible assets existing at an offshore storage field in the British section of the North Sea which development project has been suspended in the light of continuing weakness in the gas scenario.

4.2 Segmentatie van bijzondere waardeverminderingen

Om gebruikers van de jaarrekening in staat te stellen het resultaat per gerapporteerd segment nader te analyseren, dienen de bijzondere waardeverminderingen te worden toegelicht voor elk segment waarover gerapporteerd wordt op basis van de (segment)indeling die overeenkomstig IFRS 8 is bepaald (IAS 36.129).

In 50 jaarrekeningen (62%) zijn bijzondere waardeverminderingen weergegeven in het gesegmenteerde overzicht (zie tabel 8). Bij een deel van deze jaarrekeningen valt dit indirect op te maken uit de toelichting op de bijzondere waardeverminderingen. Het niet opnemen van deze segmentinformatie zou mogelijk verband kunnen houden met het toepassen van materialiteit bij het opstellen van de jaarrekening.

Tabel 8 Segmentatie van bijzondere waardeverminderingen

	n	%
Weergave bijzondere waardeverminderingen per rapporteerbaar segment	50	62%
Geen weergave bijzondere waardeverminderingen per rapporteerbaar segment	31	38%
Totaal	81	100%

Een goed voorbeeld van hoe gesegmenteerde informatie met betrekking tot bijzondere waardeverminderingen kan worden opgenomen, bevindt zich in de jaarrekening van Vodafone (zie figuur 2). Hierin worden de bedragen zowel per segment als per kasstroomgenererende eenheid weergegeven in een meerjarenoverzicht. Daarnaast wordt verwezen naar de jaarrekening-posten die hiermee samenhangen. Hierdoor kan de gebruiker een goede vergelijking maken van de eenheden en de ontwikkelingen van bijzondere waardeverminderingen gedurende drie jaren.

Figuur 2 Best practice van vermelding gesegmenteerde informatie met betrekking tot bijzondere waardeverminderingen. Vodafone, Annual Report 2012, p. 114

Impairment losses

The net impairment losses recognised in the consolidated income statement, as a separate line item within operating profit, in respect of goodwill, licences and spectrum fees, and property, plant and equipment are as follows:

Cash generating unit	Reportable segment	2012 £m	2011 ¹ £m	2010 £m
Italy	Italy	2,450	1,050	-
Spain	Spain	900	2,950	-
Greece	Other Europe ²	450	800	-
Portugal	Other Europe ²	250	350	-
Ireland	Other Europe ²	-	1,000	-
Turkey	Other Europe	-	-	(200)
India	India	-	-	2,300
		4,050	6,150	2,100

Notes:
1 Impairment charges for the year ended 31 March 2011 relate solely to goodwill.
2 Total impairment losses in the Other Europe segment were £700 million in the year ended 31 March 2012 (2011:£2,150million)

Figuur 3 Best practice van beschrijving kasstroomgenererende eenheid. Reckitt Benckiser, Annual Report 2012, p. 55

An analysis of the net book amount of indefinite life assets and goodwill by CGU is shown below:							
CGU	Key brands	2012			2011 (restated)*		
		Indefinite life assets £m	Goodwill £m	Total £m	Indefinite life assets £m	Goodwill £m	Total £m
Health (sexual wellbeing)	Durex	1,952	976	2,928	1,909	988	2,897
Health (other)	Gaviscon, Mucinex, Nurofen, Scholl, Strepsils	2,926	1,783	4,709	3,017	1,843	4,860
Health (VMS)	Airborne, MegaRed, Move Free	811	374	1,185	-	-	-
Hygiene	Bang, Clearasil, Dettol, Finish, Harpic, Lysol, Mortein, Veet	1,176	149	1,325	1,232	157	1,389
Home	AirWick, Calgon, Vanish, Woolite	786	42	828	807	45	852
Portfolio Brands		-	-	-	39	17	56
Food	French's	31	-	31	32	-	32
		7,682	3,324	11,006	7,036	3,050	10,086
* Restated for changes in CGUs described above.							

4.3 Bijzondere waardeverminderingverliezen opgetreden in kasstroomgenererende eenheden

Aangezien veel individuele activa geen afzonderlijke kasstromen genereren, is de bepaling van deze waarde op individueel niveau (dikwijls) niet mogelijk. De standaard lost dit probleem op een theoretisch verantwoorde wijze op door te bepalen dat de impairment test betrekking moet hebben op de kasstroomgenererende eenheid waarvan dit actief onderdeel uitmaakt (IAS 36.66). Een kasstroomgenererende eenheid is de kleinste identificeerbare groep van activa die kasstromen genereert bij voortgezet gebruik die in grote mate onafhankelijk zijn van kasstromen van andere activa of groepen van activa (IAS 36.6 en 68).

IAS 36.130d vereist dat als een waardeverminderingverlies is opgetreden in een kasstroomgenererende eenheid, er een beschrijving van deze eenheid dient te worden gegeven. In tabel 9 is te zien dat in 47 jaarrekeningen (58%) de kasstroomgenererende eenheden spe-

cifiek worden benoemd en dat het in 24 jaarrekeningen (30%) een meer algemene beschrijving van de bepaling van kasstroomgenererende eenheden betreft. In 9 jaarrekeningen (11%) is niet een beschrijving van de kasstroomgenererende eenheid opgenomen, terwijl in zes jaarrekeningen wel een waardevermindering opgenomen is op goodwill als onderdeel van een kasstroomgenererende eenheid. Het niet opnemen van de beschrijving zou veroorzaakt kunnen zijn door het toepassen van materialiteit bij het opstellen van de jaarrekening. Dit wordt ook bevestigd in de toelichtingen van enkele jaarrekeningen.

De indeling van kasstroomgenererende eenheden is over het algemeen gelijk aan een niveau onder de segmenten waarover gerapporteerd wordt. De weergave hiervan in de jaarrekening is niet altijd even specifiek. Reckitt Benckiser geeft in onze ogen een best practice weer in haar toelichting op de post immateriële vaste activa (zie figuur 3). Hier is de beschrijving van de kasstroomgenererende eenheid aangevuld met de merknamen die daarin zijn opgenomen. Tevens is er een splitsing naar bedragen per soort activa, die de gebruiker goed inzicht geeft in de aard en omvang van de eenheden vanuit verschillende invalshoeken.

Tabel 9 Beschrijving van kasstroomgenererende eenheid

	n	%
Specifieke beschrijving kasstroomgenererende eenheden	47	58%
Algemene beschrijving kasstroomgenererende eenheden	24	30%
Vermelding kasstroomgenererende eenheid is gelijk aan de groep	1	1%
Geen beschrijving kasstroomgenererende eenheid of niet te herleiden	9	11%
Totaal	81	100%

4.4 Presentatie van bijzondere waardeverminderingen

IAS 36.126 bepaalt dat voor iedere categorie van activa⁹ in de jaarrekening moet worden toegelicht:

- het bedrag aan bijzondere waardeverminderingen verantwoord in de winst-en-verliesrekening en de posten waarin deze zijn opgenomen;
- het bedrag aan terugnemingen van bijzondere waardeverminderingen verantwoord in de winst-en-verliesrekening en de posten waarin deze zijn opgenomen;

- het bedrag aan bijzondere waardeverminderingen die gedurende het boekjaar rechtstreeks ten laste van het 'other comprehensive income' zijn verantwoord; en
- het bedrag aan terugnemingen van bijzondere waardeverminderingen die gedurende het boekjaar rechtstreeks ten gunste van het 'other comprehensive income' zijn verantwoord.

De vereiste informatie mag worden gepresenteerd tezamen met andere informatie voor de desbetreffende categorie van activa en mag bijvoorbeeld worden opgenomen in een mutatieoverzicht van de activa (IAS 36.128). In hoofdstuk twee werd reeds aangegeven waarom terugnemingen van bijzondere waardeverminderingen geen onderdeel uitmaken van dit onderzoek.

De presentatie van bijzondere waardeverminderingen in de winst-en-verliesrekening verschilt tussen de onderzochte jaarrekeningen. In de meeste jaarrekeningen zijn bijzondere waardeverminderingen opgenomen onder de operationele kosten (zie tabel 10).

Tabel 10 Presentatie van bijzondere waardeverminderingen in de winst-en-verliesrekening

	n	%
Jaarrekeningpost specifiek benoemd in toelichting of herleidbaar als post in de winst-en-verliesrekening	73	90%
Jaarrekeningpost niet herleidbaar of gespecificeerd	8	10%
Totaal	81	100%
Jaarrekeningpost die de bijzondere waardevermindering bevat (meerdere mogelijk):		
- Verkoop-, administratieve, algemene, operationele en/of overige kosten	26	
- Impairment (verliezen) op aangekochte (immateriële) vaste activa	12	
- Afschrijvingen, amortisatie en impairmentverliezen	10	
- Kostprijs verkopen	8	
- Onderzoeks- en ontwikkelingskosten	7	
- Speciale items en herwaarderingskosten	3	
- Winsten en verliezen op verkoop van niet-vlootende activa en impairments	3	
- Verkoop-, marketing en distributiekosten	3	
- Reorganisatiekosten	2	
- Overige inkomsten	2	

5 Realiseerbare waarde en impairment test

Voor twee soorten activa stelt IAS 36 een impairment test verplicht. Dat wil zeggen: ongeacht de resultaten van de afzonderlijke activa of bedrijfsonderdelen (kasstroomgenererende eenheden), dient jaarlijks een test te worden uitgevoerd om te bepalen of er een waardevermindering heeft plaatsgevonden. Deze twee soor-

ten activa zijn: goodwill en immateriële activa met een onbeperkte gebruiksduur (IAS 36.10). Bij de overige activa dient eerst te worden vastgesteld of er indicaties van een bijzondere waardevermindering aanwezig zijn. Zo ja, dan dient de voorgeschreven impairment test te worden uitgevoerd; zo nee, dan hoeft niets te worden gedaan en blijft het actief op de boekwaarde staan.

Een jaarrekening met goodwill respectievelijk een immaterieel actief met een onbeperkte gebruiksduur dient uitgebreide toelichtingen te bevatten. Doel hiervan is het transparant maken van de berekeningswijze van de realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid ten behoeve van de gebruikers van de jaarrekening. Door middel van een dergelijke uitgebreide toelichting wordt de inherente en onvermijdelijke subjectiviteit waarmee dergelijke berekeningen gepaard gaan, welhaast intersubjectief. Dat wil zeggen: vatbaar voor toetsing door andere subjecten, in dit geval door de gebruikers van de jaarrekening (Knoops & Ter Hoeven, 2007).

Uit eerder onderzoek blijkt echter dat relatief weinig informatie wordt verstrekt over de belangrijkste veronderstellingen voor de bepaling van de realiseerbare waarden van de goodwill in de test (Backhuijs & Bosman, 2010). Dit gold destijds evenzo voor de informatie over de gevoeligheid van de op de balans opgenomen goodwill voor mogelijke toekomstige wijzigingen in de belangrijkste veronderstellingen. In deze paragraaf wordt de kwaliteit van naleving van de toelichtingsvereisten op de impairment test over het boekjaar 2012 onderzocht.

5.1 Berekening van de realiseerbare waarde

Een verlies uit hoofde van een bijzondere waardevermindering wordt bepaald door het positieve verschil tussen de huidige boekwaarde en de realiseerbare waarde van een actief (of groep van activa). De realiseerbare waarde wordt gedefinieerd als de hoogste van de bedrijfswaarde (value in use; VIU) en de opbrengstwaarde (fair value less costs to sell; FVLCTS). Deze realiseerbare waarde weerspiegelt derhalve het maximale opbrengstpotentieel dat in een actief (of groep van activa) besloten ligt. Als de realiseerbare waarde lager is dan de totale boekwaarde van het actief of activa die deel uitmaken van deze kasstroomgenererende eenheid, ontstaat een impairment loss dat in mindering moet worden gebracht op eventuele goodwill die aan deze kasstroomgenererende eenheid is gealloceerd. Het eventueel resterende bedrag wordt verwerkt door de aanwezige activa pro rata (naar rato van de boekwaarde van de activa) af te waarderen.

Bij de meeste jaarrekeningen komt de berekening van de realiseerbare waarde tot stand op basis van de bedrijfswaarde (zie tabel 11). Het gaat hier om 73 jaarrekeningen (77%) waar alleen het hanteren van de bedrijfswaar-

Figuur 4 Best practice van vermelding grondslag realiseerbare waarde. Vivendi, Consolidated Financial Statements 2012, p. 90

Operating segments	CGU or groups of CGU tested	Valuation Method		Discount Rate (a)		Perpetual Growth Rate	
		2012	2011	2012	2011	2012	2011
Activision Blizzard	Activision	DCF, stock market price & comparables model	DCF, stock market price & comparables model	10.50%	10.00%	4.00%	4.00%
	Blizzard	DCF, stock market price & comparables model	DCF, stock market price & comparables model	10.50%	10.00%	4.00%	4.00%
	Distribution	DCF & comparables model	DCF & comparables model	13.50%	13.00%	-4.00%	-4.00%
Universal Music Group		DCF & comparables model	DCF & comparables model	9.25%	9.25%	1.00%	1.00%
SFR	SFR	DCF & comparables model	DCF	7.30%	7.00%	0.50%	1.00%
Maroc Telecom group	Maroc Telecom	Stock market price	Stock market price	na*	na*	na*	na*
	Onatel	DCF	DCF	14.40%	13.70%	3.00%	3.00%
	Gabon Telecom	DCF	DCF	12.70%	11.70%	3.00%	3.00%
	Mauritel	DCF	DCF	17.40%	19.00%	3.00%	3.00%
	Sotelma	DCF	DCF	14.60%	13.50%	3.00%	3.00%
GVT (b)	GVT	DCF	DCF & comparables model	10.91%	11.54%	4.00%	4.00%
Canal+ Group	Canal+ France	DCF	DCF	9.00%	9.00%	1.50%	1.50%
	StudioCanal	DCF	DCF	9.00%	9.00%	0.00%	0.00%

na*: not applicable.
DCF: Discounted Cash Flows

de wordt toegelicht en nog eens 16 jaarrekeningen (17%) waar de toepassing van beide methoden wordt beschreven. Slechts een beperkt aantal (6%) vermeldt alleen de toepassing van de opbrengstwaarde. Deze percentages komen overigens nagenoeg overeen met de uitkomsten van het ESMA-themaonderzoek (ESMA, 2013a).

Tabel 11 Grondslag realiseerbare waarde

	n	%
Vermelding toepassing bedrijfswaarde (VIU)	73	77%
Vermelding toepassing directe opbrengstwaarde (FVLCTS)	6	6%
Vermelding dat beide worden toegepast	16	17%
Totaal	95	100%

Het gebruik van deze methoden wordt op verschillende manieren toegelicht in de jaarrekeningen. In sommige jaarrekeningen is het slechts herleidbaar, maar in andere toelichtingen wordt bijvoorbeeld een uitgebreide tabel opgenomen. Een voorbeeld daarvan is opgenomen in de jaarrekening van Vivendi (zie figuur 4). Hier worden de waarderingsgrondslagen per segment en per kasstroomgenererende eenheid weergegeven, met tevens de data van vorige perioden, waardoor eventuele wijzigingen inzichtelijk zijn. Bij de grondslagen zelf wordt onderscheid gemaakt tussen diverse methodes, waardoor meer detail wordt verschaft dan in veel andere jaarrekeningen.

5.2 Beschrijving methode ter berekening van de realiseerbare waarde

Indien een indicatie van een waardedaling aanwezig is bij een of meer van de activa(groepen) of activa(groepen) van een kasstroomgenererende eenheid, dient een impairment test op het niveau van deze eenheid te worden uitgevoerd. Het zal geen verwondering wekken dat de wijze waarop de realiseerbare waarde is bepaald (de impairment test) dient te worden toegelicht volgens IFRS. De standaard bevat immers gedetailleerde voorschriften voor de uitvoering van deze test, in het bijzonder omtrent de wijze waarop de kasstromen mogen worden geprojecteerd en verdisconteerd. De impairment test dient in ieder geval te worden toegelicht indien een onderneming goodwill en/of immateriële vaste activa met een onbeperkte gebruiksduur heeft geactiveerd. Voor deze twee soorten activa dient ieder jaar een verplichte impairment test plaats te vinden. Tevens zijn het ook vaak deze activa, met name goodwill, die aan kasstroomgenererende eenheden moeten worden toegerekend ter bepaling van een mogelijke waardevermindering. Als aan een kasstroomgenererende eenheid een belangrijk deel van een van deze activa wordt toegerekend, dienen uitgebreide toelichtingen te worden opgenomen.

De gebruikte veronderstellingen en inputfactoren die ten grondslag liggen aan de berekening van de waarde dienen te worden toegelicht, ongeacht of de opbrengstwaarde of de bedrijfswaarde wordt gehanteerd. We gaan hierna in op specifieke informatie-elementen die

vaak worden gebruikt in de berekeningsmethode. Hierbij komen achtereenvolgens aan de orde de prognoseperiode, het groeipercentage en de disconteringsvoet.

Periode waarover management kasstromen heeft geprojecteerd

De bedrijfswaarde is gebaseerd op de veronderstelling dat de waarde van een onderneming gelijk is aan de contante waarde van de toekomstige kasstromen, die men verwacht te realiseren met een actief of kasstroomgenererende eenheid. Deze kasstromen dienen te worden gebaseerd op redelijke en verdedigbare assumpties en de meest recente financiële prognoses. IAS 36 stelt hierbij dat deze inschattingen een maximale periode van vijf jaar mogen betreffen, tenzij een langere periode is gerechtvaardigd.

De toelichting van de prognoseperiode die wordt gehanteerd in de berekening is in tabel 12 weergegeven. Hieruit blijkt dat er niet altijd sprake is van een enkele periode. In 13 jaarrekeningen wordt gebruik gemaakt van verschillende perioden of worden de bandbreedtes waar tussen de perioden zich bevinden vermeld. Tevens blijkt dat in 10 jaarrekeningen (11%) de prognoseperiode niet is toegelicht, waar deze wel van toepassing is.

Tabel 12 Prognoseperiode kasstromen

	n	%
Prognoseperiode kasstromen toegelicht:		
- bandbreedte (of meerdere perioden) weergegeven	13	
- periode van 5 jaren weergegeven	35	
- enkel jaren aantal weergegeven (anders dan 5)	34	
Subtotaal prognoseperioden kasstromen toegelicht	82	86%
Prognoseperiode niet toegelicht	10	11%
Niet van toepassing (geen verdisconteerde kasstromen gehanteerd)	3	3%
Totaal	95	100%

Gehanteerd groeipercentage

Een van de assumpties die wordt gebruikt in de berekening van de bedrijfswaarde is de groeivoet. Deze wordt gebruikt om kasstromen te projecteren buiten de periode van gedetailleerde kasstroomprognoses. Zoals in figuur 5 te zien is, wordt de groeivoet veelal toegepast over een langere of zelfs eeuwigdurende periode. Het overgrote deel van de jaarrekeningen (53) bevat een toelichting op de bandbreedte van de gehanteerde groeivoeten of meerdere percentages. Ook deze inputfactor is in een deel van de jaarrekeningen niet toegelicht (13%). Zie tabel 13.

Tabel 13 Groeipercentage kasstromen

	n	%
Groeipercentage kasstromen toegelicht		
- bandbreedte (of meerdere percentages) weergegeven	53	
- enkel percentage weergegeven	27	
Subtotaal groeipercentage kasstromen toegelicht	80	84%
Groeipercentage niet toegelicht	12	13%
Niet van toepassing (geen verdisconteerde kasstromen gehanteerd)	3	3%
Totaal	95	100%

Tabel 14 Percentage disconteringsvoet kasstromen

Jaar 2012:	n	%
Disconteringsvoet kasstromen toegelicht:		
- bandbreedte (of meerdere percentages) weergegeven	68	
- enkel percentage weergegeven	24	
Subtotaal disconteringsvoet kasstromen toegelicht	92	97%
Disconteringsvoet niet vermeld en/of niet van toepassing	3	3%
Totaal	95	100%

De toelichting op de perioden en andere inputfactoren die gehanteerd zijn in de berekeningen zijn niet altijd even duidelijk vermeld in de jaarrekening. Het Italiaanse energiebedrijf Enel heeft daarentegen getracht om zoveel mogelijk inzicht te verschaffen in de verschillende assumpties en gehanteerde prognoseperioden in de berekening van de realiseerbare waarde (zie figuur 5). Daarnaast is ook de periode waarover de geprognosticeerde kasstromen geprojecteerd worden weergegeven per eenheid en het geactiveerde bedrag binnen de eenheid. Hierdoor kan de gebruiker van de jaarrekening zelf al meer conclusies trekken over de 'hardheid' van de berekening van de realiseerbare waarde en de relatieve impact daarvan.

Gehanteerde disconteringsvoet

Bij het berekenen van de realiseerbare waarde dient rekening gehouden te worden met mogelijke variaties in de omvang en timing van de toekomstige kasstromen en de tijdswaarde van geld. Om de tijdswaarde van geld en de actiefspecifieke risico's die niet in de kasstromen zijn opgenomen uit te drukken, worden de kasstromen contant gemaakt op basis van een disconteringsvoet. In tabel 14 wordt duidelijk dat net als bij de groeivoet veelal gekozen wordt voor het opnemen van een bandbreedte of meerdere percentages van de gehanteerde disconteringsvoet (68 jaarrekeningen).

De gehanteerde disconteringsvoet dient volgens de standaard een percentage voor belastingen te zijn (IAS 36.55). Uit het jaarrekeningonderzoek blijkt ech-

Figuur 5 Best practice van vermelding veronderstellingen van kasstromen. Enel, Annual Report 2012, p. 196

Millions of euro	Amount	Growth rate ⁽¹⁾	Discount rate pre-tax WACC ⁽²⁾	Explicit period of cash flows	Terminal value ⁽³⁾
	at Dec.31, 2012				
Endesa-Iberian peninsula ⁽⁴⁾	8,607	1.9%	8.0%	10 years	Perpetuity
Endesa-Latin America	3,260	3.8(1.0%) ⁽⁵⁾	9.5%	10 years	Perpetuity
Enel OGC-5	1,145	1.2%	13.3%	10 years	Perpetuity
Slovenské elektrárne	697	1.0%	9.6%	10 years	Perpetuity
Enel Romania ⁽⁶⁾	661	2.4%	10.3%	10 years	Perpetuity
Enel Energia	579	0.4%	11.5%	10 years	10 years
Enel Green Power España	407	2.0%	8.4%	5 years	17 years
Enel Green Power Latin America	287	3.4%	9.9%	5 years	21 years
Enel Green Power North America	108	2.2%	7.7%	5 years	20 years
Enel Green Power Hellas	73	2.0%	16.8%	10 years	20 years
RusEnergSbyt	45	-	16.5%	10 years	-
Nuove Energie	26	0.4%	9.2%	10 years	18 years
Enel Green Power Portoscuso and other minor entities	25	2.0%	10.1%	10 years	15 years
Enel Green Power France	24	1.9%	7.8%	5 years	18 years
Enel Green Power Romania	13	2.4%	11.5%	5 years	20 years
Enel Green Power Bulgaria	5	3.0%	9.3%	10 years	12 years
Enel Stocaggi	1	0.4%	8.8%	10 years	31 years
Marcinelle Energie	-	-	-	-	-

(1) Perpetual growth rate of cash flows after explicit period.
(2) Pre-tax WACC calculated using the iterative method: the discount rate that ensures that the value in use calculated with pre-tax cash flows is equal to that calculated with post-tax cash flows discounted with the post-tax WACC.
(3) The terminal value has been estimated on the basis of a perpetuity or an annuity with a rising yield for the years indicated in the column.
(4) Goodwill includes the portion referring to Enel Green Power España.
(5) Growth rate equal to 3.8% (4.0% at December 31, 2011) for the first 10 years after the explicit period, followed by a perpetuity at a growth rate of 1.0% (1.2% at December 31, 2011).
(6) Includes all companies operating in Romania.

Tabel 15 Aard van disconteringsvoet kasstromen: voor of na belastingen

	n	%
Aard disconteringsvoet kasstromen toegelicht:		
- alleen voor belastingen (pre-tax) weergegeven	38	
- zowel voor als na belastingen weergegeven	16	
- alleen na belastingen (post-tax) weergegeven	21	
Subtotaal aard disconteringsvoet kasstromen toegelicht	75	79%
Aard disconteringsvoet niet toegelicht	17	18%
Disconteringsvoet niet vermeld en/of niet van toepassing	3	3%
Totaal	95	100%

ter dat in 17 jaarrekeningen niet wordt aangegeven of het gaat om een percentage voor of na belastingen (18%). Daarnaast is in 21 jaarrekeningen een percentage na belastingen opgenomen, wat op zich strijdig is met de standaard. In een enkel geval licht de onderneming dit toe met de rechtvaardiging in de toelichting dat een pre-tax disconteringsvoet niet in lijn is met de grondslagen van de prognoses. Gevolg is echter wel dat door de combinatie van en veelheid aan soorten weergaven (tabel 14) en de verschillen in omgang met belastingen (tabel 15) de jaarrekeningen voor wat betreft de disconteringsvoet onderling minder goed vergelijkbaar zijn.

Naast het weergegeven van de in 2012 gehanteerde disconteringsvoet(en) dienen in de jaarrekening ook de percentages van het voorgaande boekjaar weergegeven

te worden. Het behoeft geen toelichting dat ook hierover de toelichting niet altijd volledig is. Een goed voorbeeld van een jaarrekening met betrekking tot disconteringsvoeten voor beide jaren en voor belastingen is te vinden in de jaarrekening van Iberdrola (zie figuur 6). De percentages zijn tevens per kasstroomgenererende eenheid weergegeven. Hierdoor kan de gebruiker van de jaarrekening de vergelijking maken van de percentages tussen zowel verschillende eenheden als de boekjaren.

Figuur 6 Best practice van vermelding disconteringsvoeten. Iberdrola, Annual Consolidated Financial Statements 2012, p. 78

The discount rates, before taxes, used by the IBERDROLA Group for impairment test purposes are the following:

Cash Generating Unit	2012 rates	2011 rates
Electricity generation and electricity and gas supply in the UK	7.22%	7.12%
Electricity distribution in Scotland	6.09%	6.12%
Electricity distribution in Wales and England	6.09%	6.12%
Electricity transmission in UK	6.09%	6.12%
Renewable energies in UK onshore/offshore	6.77%/7.89%	6.72%/7.72%
Renewable energies in USA	8.08%	8.50%
Gas storage in USA operation/under development	6.45/8.25%	6.47/8.07%
Gas storage in Canada operational/under development	6.45/8.25%	6.47/8.07%
Electricity and gas distribution in New York (NYSEG)	5.78%	5.87%
Electricity and gas distribution in New York (RG&E)	5.78%	5.87%
Electricity transmission and distribution in Maine (CMP)	5.78%	5.87%
Regulated activities in Brazil	10.51%	10.60%

5.3 Gevoeligheidsanalyse van de realiseerbare waarde

IAS 36 bepaalt dat als een redelijk mogelijke verandering van een belangrijke veronderstelling (bijvoorbeeld: groeivoet, discontovoet) waarop het management haar berekening van de realiseerbare waarde heeft gebaseerd zou leiden tot een bijzondere waardevermindering, het volgende moet worden toegelicht:

- het bedrag van deze waardevermindering;
- de waarde van de belangrijke veronderstelling (bijvoorbeeld de hoogte van de groeivoet);
- de waarde van deze belangrijke veronderstelling die nog net niet leidt tot een waardevermindering (dus de waarde van de veronderstelling waarmee de realiseerbare waarde gelijk zou zijn aan de boekwaarde van de kasstroomgenererende eenheid).

Toelichtingen met betrekking tot de impairment test leveren gevoelige (en daarmee relevante) informatie op omdat hieruit kan blijken dat de test onder de gehanteerde veronderstellingen net geen bijzonder waardevermindering heeft opgeleverd. In dit kader schrijft IAS 36 voor dat moet worden toegelicht bij welke verandering van de belangrijke (bij de impairment test gebruikte) veronderstellingen de boekwaarde van een te testen actief of kasstroomgenererende eenheid hoger is dan de realiseerbare waarde (IAS 36.134f). Zo kan een onderneming een discontovoet gebruiken van bijvoorbeeld 7,2%. Indien vervolgens wordt toegelicht dat bij een discontovoet van 7,3% een bijzondere waardevermindering zal optreden, zal de lezer van de jaarrekening hieruit kunnen afleiden dat er weinig headroom (zie de toelichting op tabel 16) meer resteert.

Uiteraard is dit toelichtingsvereiste bedoeld om gevoeligheid voor veranderingen in de belangrijke veronderstellingen die ten grondslag liggen aan de berekening van de realiseerbare waarde weer te geven. De AFM acht deze toelichting van groot belang (AFM, 2012), maar constateert tegelijkertijd dat er veel ruimte is voor verbetering van deze toelichting in de jaarrekening (AFM, 2012). De ESMA concludeert in zijn thema-onderzoek (2013a) dat met name de specificiteit van de toelichtingen omtrent de gevoeligheidsanalyse tekortschiet.

In tabel 16 staan onze bevindingen vermeld. Hieruit blijkt dat slechts bij 25 jaarrekeningen (26%) een toelichting is opgenomen over de gevoeligheid van de realiseerbare waarde. Bij 10 jaarrekeningen (10%) is deze toelichting niet opgenomen, terwijl uit de tekst blijkt dat er redelijkerwijs mogelijke fluctuaties kan optreden in de veronderstellingen die ertoe leidt dat de realiseerbare waarde de boekwaarde benadert.

Tabel 16 Toelichting gevoeligheid realiseerbare waarde.

	n	%
Vermelding welke wijziging van belangrijkste veronderstellingen ertoe leidt dat de realiseerbare waarde de boekwaarde nadert	25	26%
Geen vermelding, waar dit wel nodig wordt geacht op basis van andere informatie	10	10%
Geen vermelding en geen indicaties (geen toets vermeld/uitgevoerd)	60	64%
Totaal	95	100%

Bij 60 jaarrekeningen (64%) is geen vermelding van de gevoeligheid opgenomen, waarbij er tevens geen indicaties in de tekst zijn die hierop duiden. Het ontbreken van deze disclosure hoeft op zich niet onterecht te zijn. Indien de realiseerbare waarde ruim boven de boek-

Figuur 7 Best practice van vermelding gevoeligheid realiseerbare waarde. Vivendi, Consolidated Financial Statements 2012, p. 91

Sensitivity of recoverable amounts					
December 31, 2012					
	Discount rate		Perpetual growth rate		Cash flows
	Applied rate (in%)	Change in the discount rate in order for the recoverable amount to be equal to the carrying amount (in number of points)	Applied rate (in%)	Change in the perpetual growth rate in order for the recoverable amount to be equal to the carrying amount (in number of points)	Change in cash flows in order for the recoverable amount to be equal to the carrying amount (in %)
Activision Blizzard					
Activision	10.50%	+9.78pts	4.00%	-24.15pts	-58%
Blizzard	10.50%	+10.19pts	4.00%	-25.20pts	-68%
Universal Music Group	9.25%	+2.98pts	1.00%	-4.91pts	-25%
SFR	7.30%	+0.68pt	0.50%	-1.21pt	-10%
Maroc Telecom Group	(a)	(a)	(a)	(a)	(a)
GVT (b)	10.91%	+2.51pts	4.00%	-6.25pts	-36%
Canal+Group					
Canal+France(c)	9.00%	(c)	1.50%	(c)	(c)
StudioCanal	9.00%	+3.23pts	0.00%	-5.55pts	-28%

Tabel 17 Toelichting bedrag waarmee de realiseerbare waarde de boekwaarde overschrijdt (headroom)

	n	%
Bedrag overschrijding vermeld (kwantitatief)	10	10%
Overschrijding vermeld (zonder bedrag), waarvan:		
- Marktkapitalisatie > boekwaarde eigen vermogen	10	
- Boekwaarde eigen vermogen > marktkapitalisatie (indicatie bijzondere waardevermindering)	7	
Subtotaal overschrijding vermeld (zonder bedrag)	17	18%
Niet van toepassing (geen toets vermeld/uitgevoerd), waarvan:		
- Marktkapitalisatie > boekwaarde eigen vermogen	53	
- Boekwaarde eigen vermogen > marktkapitalisatie (indicatie bijzondere waardevermindering)	15	
Subtotaal niet van toepassing	68	72%
Totaal	95	100%

waarde van een kasstroomgenererende eenheid ligt (ook wel aangeduid met de term *headroom*), zal geen enkele redelijk te achten verandering van een assumptie leiden tot een afwaardering. In dat geval behoeft de onderneming niets toe te lichten en tast de onderzoeker feitelijk in het duister of deze toelichting nu wel of niet terecht ontbreekt.

De toelichting over de gevoeligheid van de realiseerbare waarde kan op meerdere manieren worden weergegeven. Om voldoende informatie te verschaffen aan de gebruiker is het van belang om in deze weergave de kas-

stroomgenererende eenheden te betrekken. Een goed en uitgebreid voorbeeld hiervan is te vinden in de jaarrekening van Vivendi (zie figuur 7). Hier is een uitsplitsing naar onderdelen opgenomen met als assumpties zowel de disconteringsvoet als groeivoet en kasstromen. De gebruiker kan hieruit opmaken voor welke eenheid de gevoeligheid voor wijzigingen het grootst zal zijn.

Hoe groter de headroom, hoe minder gevoelig de onderneming zal zijn voor waardeverminderingverliezen (in de desbetreffende kasstroomgenererende eenheid) als veronderstellingen veranderen. Het is in die zin interessant om na te gaan in hoeverre ondernemingen deze headroom vermelden. Uit tabel 17 blijkt dat in 10 jaarrekeningen (10%) de headroom is vermeld. Het overgrote deel van de jaarrekeningen heeft deze toelichting niet opgenomen. Reden hiervoor kan zijn dat er geen redelijkerwijs mogelijke wijziging is die leidt tot het dalen van de realiseerbare waarde tot aan de boekwaarde (IAS 36.134f).

De toelichting van de headroom hangt nauw samen met de hierboven genoemde sensitiviteitsanalyse van de belangrijkste veronderstellingen die ertoe kunnen leiden dat de headroom nihil nadert. Philips heeft deze aspecten in een enkel overzicht verwerkt in haar jaarrekening (zie figuur 8). Hierdoor wordt in een oogopslag duidelijk wat de financiële ruimte is van de genoemde kasstroomgenererende eenheid en in hoeverre de huidige waardering stand zal houden op basis van de gemaakte veronderstellingen.

6 Conclusies en afsluitende opmerkingen

Op basis van de beschrijvende statistiek is de conclusie gerechtvaardigd dat bijzondere waardeverminderingen niet alleen in absolute zin maar ook in relatieve zin (ten opzichte van de marktwaarde van het eigen vermogen) fors zijn gestegen ten opzichte van 2011. Ten opzichte van door toezichthouders (AFM, ESMA) verrichte onderzoeken over het boekjaar 2011 is te concluderen dat in 2012 de frequentie van bijzondere waardeverminderingen is gestegen. Daarnaast zijn er procentueel aanzienlijk *minder* ondernemingen met een book-to-market ratio hoger dan 1 die *geen* bijzondere waardevermindering hebben verantwoord. Bij deze conclusies dient wel nadrukkelijk de kanttekening te worden gemaakt dat onze onderzoekspopulatie verschilt van die van de AFM respectievelijk ESMA. Hoewel in ons onderzoek de afboekingen in absolute zin aanzienlijk zijn gestegen ten opzichte van 2011 (van 49,4 miljard EUR naar 76,3 miljard EUR), dient tegelijkertijd te worden beseft dat in 2012 dit totale bedrag aan afboekingen 1,8% van de marktwaarde van het eigen vermogen ultimo boekjaar behelst (2011: 1,3%) en het totaal aan afboekingen op goodwill 4,1% van de boekwaarde van de goodwill primo boekjaar (2011: 3,1%). Anders gesteld: ondanks het toegenomen bedrag aan afboekingen is voor wat betreft de post goodwill 95,9% (100% minus 4,1%) van de boekwaarde die in het begin van de het boekjaar aanwezig was intact gebleven.

Wat betreft de kwaliteit van de toelichtingen is het beeld zeer verdeeld over de populatie en worden de uitkomsten van de in paragraaf 1 aangehaalde studies bevestigd. Dat wil zeggen: de kwaliteit van toelichtingen verschilt sterk in de door ons onderzochte populatie. We hebben jaarrekeningen aangetroffen die in de geest van IAS 36 daadwerkelijk proberen de impairment test transparant (intersubjectief) te maken. Omdat de door ons onderzochte ondernemingen vaak wereldwijd opereren met een palet aan soorten ondernemingsactiviteiten (segmenten), zijn we het meest geporteerd van jaarrekeningvoorbeelden die op het niveau van het segment respectievelijk de kasstroomgenererende eenheid de impairment test en eventuele afwaarderingen toelichten. Tezamen met de uitsplitsing van de goodwill respectievelijk immateriële vaste activa met een onbeperkte gebruiksduur over deze segmenten respectievelijk kasstroomgenererende eenheden, verkrijgt de gebruiker van de jaarrekening inzicht in de gevoeligheden voor potentiële waardevermindervingsverliezen in de toekomst. Diverse *best practices* zijn ter illustratie in de voorgaande paragrafen opgenomen.

Aan de andere kant van het spectrum staan ondernemingen die niet, in algemene zin (*boilerplate language*),

Figuur 8 Best practice van vermelding headroom. Philips, Annual Report 2012, p. 149.

The headroom of Respiratory Care & Sleep Management was estimated at EUR 560 million. The following changes could, individually, cause the value in use to fall to the level of the carrying value:

	increase in pre-tax discount rate, basis points	decrease in long-term growth rate, basis points	decrease in terminal value amount, %
Respiratory Care & Sleep Management	210	400	30.0

of op hoog geaggregeerd niveau (ondernemingsbreed) de toelichtingen verschaffen. Bijvoorbeeld het geven van een enkel groeipercentage of disconteringspercentage, terwijl de goodwill is verdeeld over verschillende segmenten met verschillende risico- en rendementprofielen. Of enkel de toelichting is opgenomen dat de afboeking verband houdt met het 'slechte economische klimaat'. Zorgwekkend is verder het grote percentage ondernemingen in onze populatie dat niet de aard van de bijzondere waardevermindering toelicht. Verder is opvallend dat een behoorlijk deel van de populatie disconteringsvoeten *na* belasting toelicht, terwijl IAS 36 voorschrijft dat deze voor belasting moeten worden weergegeven. Dit komt de vergelijkbaarheid niet ten goede.

Evenals in andere studies het geval was, blijft de kwaliteit van de gevoeligheidsanalyse een zorgkind. Het kan zijn dat de niet-toelichters beschikken over een hoge headroom, maar lettende op de book-to-market ratio's behorende bij een groot deel van deze ondernemingen, lijkt dat niet bijzonder voor de hand te liggen. Hier ligt nog een schone taak voor de opstellers van de jaarrekening om verbeteringen door te voeren. Deze verbeteringen kunnen zeker gebaseerd worden op goede jaarrekeningvoorbeelden die wij in de populatie hebben aangetroffen en waarvan enkele als 'best practice' zijn opgenomen.

De vraag is tot slot hoe bij deze door ons onderzochte grote Europese beursondernemingen de kwaliteit van de toelichting meer gelijk kan worden getrokken. Naar analogie van het begrip *risk appetite* zou in dit verband gesproken kunnen worden van *disclosure appetite*. Naar ons is gebleken (zie ook paragraaf 1) verschilt deze *appetite* nogal binnen onze populatie. Naast kritische accountants en toezichthouders, is hier onzes inziens een belangrijke rol voor de analisten weggelegd. In een onlangs verschenen rapport van CFA Institute (overkoepelende organisatie van analisten) waarin 332 leden werden geënquêteerd, werd de conclusie getrokken dat het de analisten niet zozeer gaat om het verlagen van de *disclosure overload*, maar meer om het verhogen van de kwaliteit van de presentatie

in en de transparantie van de jaarrekeningen (CFA Institute, 2013). Kortom de *disclosure appetite* kan door analisten worden aangewakkerd als *boilerplate language* daadwerkelijk aan de kaak wordt gesteld en relevante toelichtingen worden opgevraagd. Zo kan op dit gebied de markt (lees de gebruikers van de jaarrekening) zijn kracht laten gelden. We hopen dat dit artikel daartoe mede een aanzet is. ■

I.J. Kuiper MSc EMA RA is werkzaam bij PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. en is docent externe verslaggeving aan de Rijksuniversiteit Groningen. Prof. dr. R.L. ter Hoeven RA is partner op het vaktechnisch centrum van Deloitte Accountants en hoogleraar Externe Verslaggeving aan de Rijksuniversiteit Groningen.

Noten

1 Dit onderwerp is definitief op de agenda van het toenmalige IASC (de rechtsvoorganger van de IASB) gezet vanwege een uitgebreid werkprogramma dat met de internationale organisatie van beurstoezichthouders (International Organization of Securities Commissions; IOSCO) is afgesproken en dat tot doel had de acceptatie van IFRS op de effectenbeurzen te bevorderen. Het onderwerp 'bijzondere waardeverminderingen' werd dermate van belang geacht dat daarvoor een aparte standaard moest worden ontwikkeld in navolging van de destijds juist gepubliceerde standaard SFAS 121 (onderdeel van US GAAP).

2 De bevindingen van het pretoezicht over het boekjaar 2004 kunnen gevonden worden op de website van de AFM: www.afm.nl.

3 Het betrof weliswaar de toepassing van RJ 121 maar het signaal was evident dat de toelichting van bijzondere waardeverminderingen een aandachtspunt voor de toezichthouder was.

4 AFM (2013), p. 5.

5 Op deze constatering valt het nodige af te dingen. Het belangrijkste is dat beleggers factoren kunnen inrijzen die geen onderdeel vormen van bedrijfswaardecalculaties zoals deze volgens IAS 36 moeten worden opgesteld. Je zou kunnen stellen dat de 'unit of account' volstrekt verschillend is. De kapitalisatiewaarde is gebaseerd op de koers per aandeel en daarmee op aanbod/vraagverhoudingen terwijl bij IAS 36 kasstroomgenererende activa op basis van specifieke calculatiemethodieken onderwerp van afwaardering zijn. Voor een verdere discussie,

zie: Hoogendoorn (2013) en Van Beest (2013).

6 De conclusie werd herhaald in het activiteitenverslag van de IFRS toezichtsafdeling van ESMA (2013b).

7 Onder IFRS wordt goodwill beschouwd als 'residuwaarde' na allocatie van de overname-som over identificeerbare activa (waaronder immateriële vaste activa) en verplichtingen. Vandaar dat ook in dit artikel immateriële vaste activa en goodwill afzonderlijk worden weergegeven.

8 De AFM geeft in haar rapport niet aan hoe deze materialiteit is bepaald.

9 Een categorie van activa wordt omschreven als een groep van activa van een gelijksoortige aard en een gelijksoortig gebruik in de activiteiten van een entiteit.

Literatuur

- Autoriteit Financiële Markten (AFM) (2013). *Activiteitenverslag 2012: Toezicht financiële verslaggeving*. Geraadpleegd op <http://www.afm.nl/~media/files/fin-verslag/2013/activiteitenverslag-2012.ashx>.
- Autoriteit Financiële Markten (AFM) (2012). *Bijzondere Waardevermindering van activa: Toezicht financiële verslaggeving*. Geraadpleegd op <http://www.afm.nl/~media/Files/fin-verslag/2012/themaonderzoek-bijzondere-waardevermindering-activa.ashx>.
- Backhuijs, J.B., & Bosman, R.G. (2010). Impairment en goodwill. *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 84(1/2), 27-38.
- Beest, F. van (2013). Reactie op column van Martin Hoogendoorn, Afwaarderen!? *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 87(4), 169-170.
- Centre for Financial Analysis and Reporting Research (CeFARR) (2013). *Accounting for as-*

set impairment: A test for IFRS compliance across Europe. A research report by the Centre for Financial Analysis and Reporting Research. Londen: Cass Business School.

- CFA Institute (2013). *Financial reporting disclosures, investor perspectives on transparency, trust, and volume*. Londen: CFA Institute.
- Ernst & Young (2006). *IFRS: Observations on the implementation of IFRS*. Geraadpleegd op http://www2.eycom.ch/publications/items/ifrs/single/200609_observations_on_ifrs/200609_EY_Observations_on_IFRS.pdf.
- European Securities and Markets Authority (ESMA) (2013a). *European enforcers review of impairment of goodwill and other intangible assets in the IFRS financial statements*. Geraadpleegd op <http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-02.pdf>.
- European Securities and Markets Authority (ESMA) (2013b). *Activity report of the IFRS enforcement activities in Europe in 2012*. Ge-

raadpleegd op http://www.esma.europa.eu/system/files/2013-1022_activity_report_on_ifrs_enforcement_in_europe_in_2012.pdf.

- Hoogendoorn, M.N. (2013). Afwaarderen!? *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 87(1/2), 3-5.
- International Accounting Standards Board (IASB) (2013). *International Financial Reporting Standards: Consolidated without early application*. Londen: IFRS Foundation.
- Knoops, C.D., & Hoeven, R.L. ter (2007). Bijzondere waardeverminderingen en terugnemingen daarvan. In R.G. Bosman, C. Camfferman en R.G.A. Vergoossen (Redactie), *Het jaar 2006 verslagen: Onderzoek jaarverslaggeving Nederlandse ondernemingen* (pp. 87-125). Amsterdam/Deventer: NIVRA/Kluwer.
- Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) (2012). *Richtlijnen voor de jaarverslaggeving voor grote en middelgrote rechtspersonen*. Deventer: Kluwer.

Appendix 1: Onderzochte jaarrekeningen

Bedrijfsnaam	Land	Impairment geboekt in 2012
A.P. Moller - Maersk	Denemarken	V
Air Liquide	Frankrijk	V
Allianz	Duitsland	V
Anglo American	Verenigd Koninkrijk	V
Anheuser-Busch InBev	België	V
ArcelorMittal	Nederland	V
ASML Holding	Nederland	V
AstraZeneca	Verenigd Koninkrijk	V
Atlas Copco	Zweden	V
AXA	Frankrijk	V
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Spanje	V
Banco Santander	Spanje	V
Barclays	Verenigd Koninkrijk	V
BASF	Duitsland	V
Bayer	Duitsland	V
Bayerische Motoren Werke	Duitsland	-
BG Group	Verenigd Koninkrijk	V
BHP Billiton	Verenigd Koninkrijk	V
BNP Paribas	Frankrijk	V
BP	Verenigd Koninkrijk	V
British American Tobacco	Verenigd Koninkrijk	V
BT Group	Verenigd Koninkrijk	-
Centrica	Verenigd Koninkrijk	V
Christian Dior	Frankrijk	V
Daimler	Duitsland	-
Danone	Frankrijk	V
Deutsche Bank	Duitsland	V
Deutsche Telekom	Duitsland	V
Diageo	Verenigd Koninkrijk	V
E.ON	Duitsland	V
EADS	Frankrijk	V
Electricite de France	Frankrijk	V
Enel	Italië	V
Eni	Italië	V
Ericsson	Zweden	V
France Telecom	Frankrijk	V
GDF SUEZ	Frankrijk	V
GlaxoSmithKline	Verenigd Koninkrijk	V
Glencore International	Verenigd Koninkrijk	V
Heineken	Nederland	V
Henkel	Duitsland	V
Hennes & Mauritz	Zweden	-
Hermes International	Frankrijk	V
HSBC Holdings	Verenigd Koninkrijk	V
Iberdrola	Spanje	V
Imperial Tobacco Group	Verenigd Koninkrijk	V
Inditex	Spanje	-
ING Groep	Nederland	V

Bedrijfsnaam	Land	Impairment geboekt in 2012
Intesa Sanpaolo	Italië	V
Koninklijke Philips	Nederland	V
L'Oreal	Frankrijk	-
LVMH	Frankrijk	V
Linde	Duitsland	V
Lloyds Banking Group	Verenigd Koninkrijk	-
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft	Duitsland	V
National Grid	Verenigd Koninkrijk	V
Nestle	Zwitserland	V
Nordea Bank	Zweden	V
Novartis	Zwitserland	V
Novo-Nordisk	Denemarken	V
Pernod Ricard	Frankrijk	V
Prudential	Verenigd Koninkrijk	-
RWE	Duitsland	V
Reckitt Benckiser Group	Verenigd Koninkrijk	-
Richemont	Zwitserland	V
Rio Tinto	Verenigd Koninkrijk	V
Roche Holding	Zwitserland	V
Rolls-Royce Holdings	Verenigd Koninkrijk	V
Royal Bank Of Scotland Group	Verenigd Koninkrijk	V
Royal Dutch Shell	Verenigd Koninkrijk	V
SABMiller	Verenigd Koninkrijk	-
SAP	Duitsland	-
Sanofi	Frankrijk	V
Schneider Electric	Frankrijk	V
Siemens	Duitsland	V
Saint Gobain (Cie De)	Frankrijk	V
Standard Chartered	Verenigd Koninkrijk	V
Statoil	Noorwegen	V
Swatch Group	Zwitserland	-
Syngenta	Zwitserland	V
Telefonica	Spanje	V
Telenor	Noorwegen	V
TeliaSonera	Zweden	V
Tenaris	Italië	-
Tesco	Verenigd Koninkrijk	V
Total	Frankrijk	V
UBS	Zwitserland	V
Unilever	Nederland	-
Vinci	Frankrijk	V
Vivendi	Frankrijk	V
Vodafone Group	Verenigd Koninkrijk	V
Volkswagen	Duitsland	V
Volvo	Zweden	V
Xstrata	Verenigd Koninkrijk	V
Zurich Insurance Group	Zwitserland	V