

De invloed van het niet of niet volledig waarderen van actieve belastinglatenties op de nettowinst

Alidus Dannenberg, Chantal de Bruin en Peter Epe

SAMENVATTING Actieve belastinglatenties moeten in de jaarrekening worden gewaardeerd tot het bedrag waarvoor het waarschijnlijk is dat voldoende fiscale winst wordt behaald om de actieve belastinglatenties te verrekenen. De vraag is welk effect deze norm van de Raad voor de Jaarverslaggeving (RJ) en de International Accounting Standards Board (IASB) heeft op de gepubliceerde nettowinst van een onderneming. Zo raken tussentijdse op- en afwaarderingen van de actieve belastinglatentie de effectieve belastingdruk en daarmee de nettowinst. Richtlijn 272 en International Accounting Standard (IAS) 12 geven de onderneming de ruimte om de nettowinst te beïnvloeden door het al dan niet volledig tot waardering brengen van actieve belastinglatenties. Dit onderzoek richt zich op de vraag in hoeverre deze situatie invloed heeft op de gepubliceerde nettowinst. De invloed van het al dan niet volledig tot waardering brengen van actieve belastinglatenties op de gepubliceerde nettowinst bedraagt ruim 17%.

RELEVANTIE VOOR DE PRAKTIJK Dit artikel geeft de lezer inzicht in de invloed van het niet of niet volledig tot waardering brengen van de actieve belastinglatentie op de gepubliceerde nettowinst van de rechtspersoon. Wij tonen door middel van empirisch onderzoek aan dat deze invloed statistisch significant is.

1 Inleiding

De verwerking van winstbelasting in de bedrijfseconomische jaarrekening is een complex onderwerp. In het bijzonder bij de waardering van actieve belastinglatenties speelt het inschatten van toekomstige fiscale winsten een belangrijke rol. Het inschatten van toekomstige fiscale winsten door het management is een subjectieve aangelegenheid, waardoor veel onzekerheid schuilgaat in de waardering van de actieve belastinglatenties. In de Nederlandse verslaggevingsvoorschriften¹ zijn geen harde normen opgenomen omtrent de verwerking van actieve belastinglatenties in de bedrijfseconomische jaarrekening. Het gevolg hiervan is dat in de verslaggevingspraktijk een breed scala van waardeningen is waar te nemen: volledig, gedeeltelijk (in al-

lerlei gradaties) en in het geheel niet. De onderzoeksvraag die wij in deze bijdrage aan de orde stellen is hoe groot in de Nederlandse verslaggevingspraktijk de invloed op de gepubliceerde nettowinst is van de ruimte die de RJ en de IASB laten om actieve belastinglatenties niet of niet volledig in de bedrijfseconomische jaarrekening op te nemen. Dit doen wij door – aan de hand van empirisch onderzoek in de vorm van een jaarrekeningenonderzoek – de invloed na te gaan die het niet of niet volledig in de bedrijfseconomische balans opnemen van actieve belastinglatenties in de Nederlandse verslaggevingspraktijk heeft op de gepubliceerde nettowinst van ondernemingen, onafhankelijk of deze nettowinst positief of negatief is. Hiertoe doen wij onderzoek naar de gepubliceerde jaarrekeningen 2006 tot en met 2014 van de Nederlandse ondernemingen die zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam, met uitzondering van financiële instellingen en uitgezonderd ondernemingen die rapporteren volgens buitenlandse nationale regelgeving.

Van Hoepen (1973, p. 45) zegt over de waardering van actieve belastinglatenties dat het niet of niet volledig tot waardering brengen van actieve belastinglatenties een foutieve interpretatie is van het voorzichtigheidsprincipe. Hij pleit ervoor dat het matchingsprincipe vóór het voorzichtigheidsprincipe moet gaan en dat actieve belastinglatenties volledig gewaardeerd dienen te worden in de bedrijfseconomische jaarrekening. Kampschöer (1992, p. 122) concludeert naar aanleiding van zijn onderzoek naar actieve belastinglatenties dat in slechts 1% van zijn onderzoekspopulatie de actieve belastinglatentie definitief niet meer verrekenbaar blijkt. Gezien deze uitkomsten is Kampschöer van mening dat actieve belastinglatenties volledig gewaardeerd dienen te worden. Recent is eveneens een aantal publicaties verschenen waarbij de problematiek van het opnemen van actieve belastinglatenties centraal staat. Epe (2010, p. 271-311) heeft onderzoek verricht naar de waardering van actieve belastinglatenties in 2001-2005 van Nederlandse ondernemingen genoteerd aan de Euronext Amsterdam en de invloed hiervan op de nettowinst. Uit dit onderzoek is naar voren geko-

men dat rechtspersonen in veel gevallen de actieve belastinglatenties te laag waarden en deze later opwaarts bijstellen. Tevens concludeert Epe dat in slechts 0,03% van zijn onderzoekspopulatie de actieve belastinglatentie definitief niet meer verrekenbaar blijkt. Uit deze onderzoeksresultaten concludeert Epe dat verdamping van tot waardering gebrachte actieve belastinglatentie (vrijwel) niet voorkomt. Deze onderzoeksresultaten komen overeen met de resultaten van het eerder aangehaalde onderzoek van Kampschöer (1992, p. 122). Op basis van zijn empirisch onderzoek concludeert Epe (2010, p. 301) dat het niet volledig tot waardering brengen van een actieve belastinglatentie een significante invloed (18%) heeft op de gepubliceerde nettowinst. Op basis hiervan pleit ook Epe (2010, p. 341) ervoor dat actieve belastinglatenties in beginsel volledig tot waardering gebracht moeten worden. Een onderzoek van Brouwer, Naarding en Stoffelen (2012, p. 9) toont aan dat aanpassingen in de actieve belastinglatentie grote impact hebben op de effectieve belastingdruk en daarmee op de nettowinst. Zij hebben hierbij de jaarrekeningen 2005-2009 van aan de Amsterdam Euronext genoteerde ondernemingen onderzocht. In navolging hierop is door De Heer, Backhuijs en Ter Hoeven (2015, p. 7) vastgesteld dat het verschil tussen de nominale belastingdruk en de effectieve belastingdruk in 2014 van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen in grote mate is beïnvloed wanneer sprake is van mutaties in verliescompensatierechten. Ook concluderen De Heer et al. (2015, p. 7) dat het niet volledig tot waardering brengen van ontstane actieve belastinglatenties grote impact heeft op de effectieve belastingdruk en daarmee op de nettowinst. De kanttekeningen die wij bij de onderzoeken van Epe (2010), Brouwer et al. (2012) en De Heer et al. (2015) zetten is de relatief korte onderzoeksperiode en de mogelijk grote conjuncturele impact. Zo is de onderzoeksperiode van Epe (2010) voor de inluiding van de economische crisis in Nederland. De vraag die hierbij rijst is in hoeverre de invloed van het niet of niet volledig waarden van actieve belastinglatenties op de nettowinst wordt beïnvloed door de economische situatie. Het onderzoek van Brouwer et al. (2012) is gebaseerd op de onderzoeksperiode waarbij zowel sprake is van voor en na het inluiden van de economische crisis, echter zij hanteren een relatief korte onderzoeksperiode. De Heer et al. (2015) hebben de impact van het al dan niet volledig tot waardering brengen van de actieve belastinglatentie en de invloed daarvan op de gepubliceerde nettowinst niet empirisch aangetoond. Uit het onderzoek van Naarding en Langendijk (2007, p. 396) blijkt dat de opgenomen actieve belastinglatentie door beleggers wordt geassocieerd met de waarde van de onderneming. De actieve belastinglatentie is voor de belegger van belangrijke informatieve waarde. In reactie hierop hebben wij een aanvullend empirisch onderzoek

uitgevoerd waarbij wij onderzoeken wat de invloed van het niet of niet volledig tot waardering brengen van een actieve belastinglatentie is op de gepubliceerde nettowinst in de periode 2006-2014. De onderzoeksresultaten uit het proefschrift van Epe (2010) combineren wij met ons eigen empirisch onderzoek waardoor een uitspraak kan worden gedaan over de volgende probleemstelling: "Wat is de invloed van het niet of niet volledig in de bedrijfseconomische balans opnemen van actieve belastinglatenties op de gepubliceerde nettowinst in de periode 2001-2014 van Nederlandse aan de Euronext Amsterdam genoteerde ondernemingen?" Om tot een antwoord te komen op de hiervoor beschreven probleemstelling is deze bijdrage opgesteld in vijf onderdelen. In paragraaf 2 komt het theoretisch en regelgevend kader omtrent actieve belastinglatenties naar voren. Hieruit blijkt hoe actieve belastinglatenties tot stand komen. Paragraaf 3 beschrijft de onderzoeksmethode van het empirisch onderzoek. In opvolging hierop brengt paragraaf 4 de belangrijkste bevindingen en onderzoeksresultaten te berde. Paragraaf 5 van dit artikel geeft de conclusie van het onderzoek als ook suggesties voor vervolgonderzoek weer.

2 Theoretisch en regelgevend kader

2.1 Ontstaan van actieve belastinglatenties

Frequent ontstaan verschillen tussen de bedrijfseconomische en fiscale waardering en winstbepaling.² De verschillen worden veroorzaakt doordat de fiscale en bedrijfseconomische jaarrekeningen zijn opgesteld conform verschillende grondslagen. De belastinglast in de winst-en-verliesrekening wordt bepaald door enerzijds de acuut verschuldigde winstbelasting op basis van het in dat jaar behaalde fiscale resultaat. Anderzijds wordt de belastinglast beïnvloed door de latente belastingen. De latente belastingen ontstaan door verschillen tussen de fiscale en bedrijfseconomische waardering en winstbepaling en rechten op voorwaartse verliescompensatie. De ontstane verschillen tussen de bedrijfseconomische en fiscale jaarrekening zijn te benaderen via de winst-en-verliesrekeningbenadering en de balansbenadering. Laatstgenoemde benadering ligt ten grondslag aan IAS 12 en RL 272. Epe en Langendijk (2006, p. 427) wijzen erop dat de winst-en-verliesrekeningbenadering de beste methode is om de verschillen tussen de bedrijfseconomische en fiscale jaarrekening te analyseren.³ De winst-en-verliesrekeningbenadering benadrukt hoe de effectieve belastingdruk tot stand komt doordat de verschillen in kaart worden gebracht middels het analyseren van de verschillen tussen de bedrijfseconomische winst en de fiscale winst. Omdat wij de invloed van het niet of niet volledig opnemen van een actieve belastinglatentie in de bedrijfseconomische jaarrekening op de gepubliceerde nettowinst benaderen via het gewogen gemid-

deld belastingtarief en de effectieve belastingdruk passen wij de winst-en-verliesrekeningbenadering toe. Zowel de balansbenadering als de winst-en-verliesrekeningbenadering hebben hun beperkingen, maar leiden allebei tot dezelfde uitkomst. Daarom achten wij het methodologisch correct om laatstgenoemde benadering voor ons onderzoek toe te passen.

De winst-en-verliesrekeningbenadering onderscheidt de verschillen tussen de bedrijfseconomische en de fiscale winst in tijdelijke winstverschillen en definitieve winstverschillen. *Tijdelijke* winstverschillen ontstaan wanneer opbrengsten en kosten bedrijfseconomisch en fiscaal aan andere boekjaren wordt toegerekend. Tijdelijke winstverschillen komen in de bedrijfseconomische jaarrekening tot uitdrukking in belastinglatenties. In de situatie dat de fiscale winst in een boekjaar hoger is dan de bedrijfseconomische winst, is sprake van een actieve belastinglatentie. Omgekeerd is sprake van een passieve belastinglatentie. De tijdelijke winstverschillen worden verrekend met de belastinglast in andere jaren en hiervoor wordt een actieve dan wel een passieve belastinglatentie opgenomen. Een situatie waarbij sprake is van een actieve belastinglatentie is wanneer fiscaal wordt afgeschreven met inachtneming van een restwaarde en wanneer bedrijfseconomisch naar nihil wordt afgeschreven. De actieve belastinglatentie inzake tijdelijke winstverschillen wordt in deze situatie opgenomen voor het bedrag waarvoor de fiscale winst hoger uitkomt dan de bedrijfseconomische winst tegen het nominaal geldend belastingtarief. *Definitieve* winstverschillen ontstaan wanneer opbrengsten en/of kosten alleen bedrijfseconomisch of alleen fiscaal worden toegerekend. Dit verschil leidt overigens niet tot het opnemen van een belastinglatentie. Dit verschil ontstaat bijvoorbeeld wanneer fiscaal gebruik wordt gemaakt van een investeringsaftrek of wanneer in een boekjaar boetes zijn opgelegd die fiscaal niet worden aangemerkt als kosten. De actieve belastinglatenties kennen hun ontstaansoorzaak niet alleen in tijdelijke winstverschillen maar ook in het recht op fiscale verliescompensatie. De fiscale wetgeving biedt de onderneming de faciliteit van fiscale verliescompensatie. Middels deze faciliteit is het mogelijk om een fiscaal verlies te compenseren met fiscale winst uit het verleden of in de toekomst (artikel 20, Wet VPB). Verliescompensatie met de fiscale winst in de toekomst staat bekend als voorwaartse verliescompensatie en carry forward. Voor het recht op deze voorwaartse verliescompensatie dient eveneens een actieve belastinglatentie te worden gevormd voor zover waarschijnlijk wordt geacht dat voldoende fiscale winst wordt behaald in de toekomst (RL 272.311, stellige uitspraak / IAS 12.34). Samenvattend worden actieve belastinglatenties gevormd door het voordoen van de volgende situaties:

- opbrengsten zijn fiscaal eerder genomen dan bedrijfseconomisch;
- kosten zijn fiscaal later genomen dan bedrijfseconomisch;
- fiscale verliescompensatierechten.

2.2 Opname en waardering van actieve belastinglatenties

Ten aanzien van de opname en waardering van de actieve belastinglatenties hebben de RJ en de IASB vrijwel gelijke voorschriften opgenomen. Vanaf boekjaren die op of na 1 januari 2005 aanvangen is het voor Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen verplicht gesteld om de geconsolideerde jaarrekening op te stellen conform de verslaggevingsvoorschriften van de IASB. Omdat ten behoeve van dit onderzoek een uitspraak is gedaan over de waardering van actieve belastinglatenties in 2001-2014 en de invloed daarvan op de gepubliceerde nettowinst, is zowel de regelgeving van de RJ als de regelgeving vanuit de IASB van belang. De richtlijnen voor de opname en verwerking van actieve belastinglatenties zijn opgenomen in RL 272 van de RJ en in IAS 12 van de IASB. De centrale vraag bij het waarderen van actieve belastinglatenties is of in de toekomst voldoende fiscale winsten voorhanden zijn om verrekening te realiseren. De actieve belastinglatenties dienen te worden opgenomen tot het bedrag waarvoor het waarschijnlijk is dat fiscale winst beschikbaar zal zijn voor de verrekening (RL 272.306/311 en IAS 12.24/34). De RJ en de IASB hebben in hun voorschriften ook voorzien in de tussentijdse verandering voor toekomstige winstverwachtingen en daarmee de tussentijdse bijstelling van actieve belastinglatenties. Een onderneming dient jaarlijks de actieve belastinglatentie opnieuw te beoordelen. De onderneming dient de eerder niet opgenomen actieve belastinglatentie op te nemen voor zover het waarschijnlijk is geworden dat toekomstige fiscale winsten verrekening mogelijk maken (RL 272.314 en IAS 12.37). Anderzijds dient de boekwaarde van de eerder opgenomen actieve belastinglatentie te worden verminderd voor zover het niet langer waarschijnlijk is dat voldoende fiscale winst beschikbaar zal zijn voor gehele of gedeeltelijke realisatie (RL 272.406 en IAS 12.56).

Ten aanzien van de opname van actieve belastinglatenties in de bedrijfseconomische jaarrekening zijn door de RJ en de IASB toelichtingsvereisten opgesteld. De IASB stelt het verplicht om in de toelichting van de geconsolideerde jaarrekening een aansluitingsoverzicht op te nemen voor de aansluiting tussen het nominale belastingtarief en de effectieve belastingdruk (IAS 12.81). In dit aansluitingsoverzicht zijn onder andere de mutaties in de actieve belastinglatentie weergegeven, immers deze mutaties raken de belastinglast. De RJ geeft slechts een aanbeveling tot opname van dit aansluitingsoverzicht (RL 272.704). Eerder hebben we beschreven dat de actieve belastinglatentie wordt opgenomen tegen het bedrag waar-

voor de onderneming het waarschijnlijk acht dat fiscale winst beschikbaar zal zijn voor verrekening. Wanneer de onderneming deze latentie niet volledig tot waardering brengt dient zij het niet tot waardering gebrachte deel van de actieve belastinglatentie in de toelichting op te nemen. Indien van toepassing moet hierbij ook worden aangegeven binnen welke termijn verrekening alsnog plaats kan vinden (RL 272.707 en IAS 12.81).⁴

2.3 Verwerking van actieve belastinglatenties

Nederlandse jaarrekeningen zijn opgesteld op basis van het boekhoudkundig waarde- en winstbegrip. De belastinglast is volgens het boekhoudkundig waarde- en winstbegrip een kostenpost en wordt toegerekend op basis van het matchingsprincipe. Conform dit matchingsprincipe is de belastinglast toegerekend aan het jaar waarop deze betrekking heeft. Gezien het feit dat de belastinglast een kostenpost is in de bedrijfseconomische jaarrekening maakt de belastinglast ook onderdeel uit van de winstbepaling. Omdat de belastinglast wordt gevormd door de acuut verschuldigde winstbelasting over het fiscale resultaat dat is behaald in een boekjaar en de mutatie in de latente belastingen, maken eveneens latente belastingen onderdeel uit van de winstbepaling in een boekjaar. De waardering van de actieve belastinglatentie raakt op drie momenten de belastinglast. Deze drie momenten zijn essentieel voor de te meten invloed van het al dan niet volledig tot waardering brengen van actieve belastinglatenties op de gepubliceerde nettowinst. Het al dan niet volledig tot waardering brengen van een actieve belastinglatentie raakt de belastinglast op de volgende drie momenten:

- het moment van ontstaan van de actieve belastinglatentie;
- het moment van tussentijdse bijstelling van de actieve belastinglatentie;
- het moment van verrekening van de reeds niet of niet volledig gewaardeerde actieve belastinglatentie of het definitief niet verrekenbaar worden van de reeds gewaardeerde actieve belastinglatentie.

3 Empirisch onderzoek

3.1 Onderzoekspopulatie

Het onderzoek richt zich op Nederlandse ondernemingen die genoteerd zijn aan de Euronext Amsterdam en

gedurende de gehele onderzoeksperiode 2006-2014 beursgenoteerd waren. Specifiek richten wij ons op de beursgenoteerde ondernemingen die op basis van de voorschriften van de IASB rapporteren⁵. Derhalve zijn ondernemingen die rapporteren conform verslaggevingsstandaarden anders dan die van de IASB uitgesloten van het onderzoek. Ook zijn de financiële instellingen buiten het onderzoek gehouden, omdat zij moeten voldoen aan specifieke wet- en regelgeving vanwege hun specifieke bedrijfsactiviteiten. De ondernemingen die voldoen aan de genoemde onderzoekscriteria hebben wij gevonden met behulp van de database Orbis. In tabel 1 is de onderzoekspopulatie weergegeven.

Uit tabel 1 is af te lezen dat wij 621 jaarrekeningen hebben betrokken in ons onderzoek. In totaal zijn 595 geconsolideerde jaarrekeningen daadwerkelijk meegenomen in het onderzoek. De oorzaak hiervan is dat 26 jaarrekeningen niet bruikbaar waren, omdat het benodigde aansluitingsoverzicht tussen het gewogen gemiddeld winstbelastingtarief en de effectieve belastingdruk ontbrak of niet juist bleek. Ook is de oorzaak te vinden in het (een enkele keer) toepassen van verslaggevingsstandaarden anders dan die van de IASB of het ontbreken van de jaarrekening.

3.2 Methode

Om de invloed van het niet of niet volledig opnemen van een actieve belastinglatentie in de bedrijfseconomische jaarrekening op de gepubliceerde nettowinst te meten, is empirisch onderzoek uitgevoerd. Dit empirisch onderzoek is uitgevoerd in de vorm van een jaarrekeningenonderzoek aan de hand van het in de toelichting van de geconsolideerde jaarrekening opgenomen aansluitingsoverzicht van het gewogen gemiddeld winstbelastingtarief en de effectieve belastingdruk. Om de invloed van het niet of niet volledig opnemen van een actieve belastinglatentie in de bedrijfseconomische jaarrekening op de gepubliceerde nettowinst in de tijd te volgen, is gekozen voor een onderzoeksperiode van negen achtereenvolgende jaren. Ons onderzoek is op exact dezelfde wijze uitgevoerd als het onderzoek van Epe (2010, pp. 271-311). Hierbij hebben wij dezelfde aanpak, methodiek en onderzoekspopulatie gehanteerd. Het verschil tussen de

Tabel 1 Onderzoekspopulatie

Beursgenoteerde ondernemingen met beschikbare gepubliceerde jaarrekeningen over de boekjaren 2006-2014	94
(-/-) Financiële instellingen en ondernemingen die rapporteren conform buitenlandse nationale regelgeving	25
Aantal ondernemingen betrokken in het onderzoek	69
(*) Aantal boekjaren betrokken in het onderzoek	9
Aantal relevante jaarrekeningen voor het onderzoek	621
(-/-) Niet bruikbare jaarrekeningen	26
Aantal jaarrekeningen betrokken in het onderzoek	595

onderzoeken is dat een andere onderzoeksperiode is gehanteerd. Waar Epe (2010) onderzoek heeft gedaan naar de invloed van het niet of niet volledig opnemen van een actieve belastinglatentie in de bedrijfseconomische jaarrekening op de gepubliceerde nettowinst in de periode 2001 tot en met 2005, onderzoeken wij dit voor de periode 2006 tot en met 2014. Hierdoor komt tevens naar voren of het inluiden van de economische crisis van 2008 mogelijk invloed heeft op het effect van het niet volledig in de bedrijfseconomische balans opnemen van actieve belastinglatenties op de gepubliceerde nettowinst.

Voor ondernemingen die een gebroken boekjaar hanteren, zijn de jaarrekeningen onderzocht die eindigen in genoemde kalenderjaren. Zo is de jaarrekening van AFC Ajax 2009 – 2010 in ons onderzoek betrokken als zijnde de jaarrekening AFC Ajax 2010.

Het model dat is gebruikt voor ons onderzoek is ontwikkeld door Epe (2010, pp. 271-311). In tabel 2 is het gehanteerde onderzoeksmodel weergegeven.

Het onderzoeksmodel is als volgt opgebouwd. Het *groepsresultaat vóór belastingen* (A) is op 100 gesteld indien sprake is van een positief resultaat en in geval van een negatief resultaat op -100. Het *effect gewogen gemiddeld geldend winstbelastingtarief* (B) heeft normaal gesproken een tegengesteld teken als het teken van het groepsresultaat vóór winstbelastingen: een positief groepsresultaat vóór winstbelastingen leidt tot een belastinglast (negatieve invloed op de nettowinst) en een negatief groepsresultaat vóór winstbelastingen leidt tot een negatieve belastinglast (positieve invloed op de nettowinst). In uitzonderingsgevallen kunnen beide tekens gelijk zijn. Wanneer bijvoorbeeld een groep bestaat uit twee belastbare entiteiten waarbij de ene entiteit in land 1 een winst heeft behaald van € 60 (winstbelastingtarief 25%) en de andere entiteit in land 2 een verlies heeft geleden van € 70 (winstbelastingtarief

20%), bedraagt de belastinglast voor de groep als geheel $€ 60 \times 25\% - € 70 \times 20\% = € 1$. De groep heeft dan een groepsresultaat vóór winstbelastingen van - € 10 (= € 60 - € 70) en een nettowinst van -€ 11 (= - € 10 - € 1).

De onderdelen C1, C2A, C2B, C3A en C3B geven de effecten weer op de nettowinst van het *niet of gedeeltelijk tot waardering brengen van de actieve belastinglatentie* (C1), *opwaarderen van bestaande actieve belastinglatenties* (C2A), *afwaarderen van opgenomen actieve belastinglatenties* (C2B), *gebruikmaking van niet-gewaardeerde actieve belastinglatenties* (C3A) en het *definitief niet verrekenbaar worden van gewaardeerde actieve belastinglatenties* (C3B). Wanneer uit het aansluitingsoverzicht van de jaarrekening blijkt dat de gewaardeerde actieve belastinglatentie definitief niet verrekenbaar blijkt is sprake van (gedeeltelijke) verliesverdampting. Onder C4 zijn de *overige effecten* opgenomen. Hieronder vallen onder andere definitieve verschillen tussen de bedrijfseconomische winst en de fiscale winst en mutaties in de posten passieve belastinglatenties en actieve belastinglatenties als gevolg van wijzigingen in de geldende winstbelastingtarieven. De *gepubliceerde nettowinst* (D) is de som van het groepsresultaat vóór winstbelastingen (A), het effect gewogen gemiddeld geldend winstbelastingtarief (B), en de effecten op de nettowinst van het niet of gedeeltelijk tot waardering brengen van de actieve belastinglatentie (C1), opwaarderen van bestaande actieve belastinglatenties (C2A), afwaarderen van opgenomen actieve belastinglatenties (C2B), gebruikmaking van niet-gewaardeerde actieve belastinglatenties (C3A), het definitief niet verrekenbaar worden van gewaardeerde actieve belastinglatenties (C3B) en de overige effecten (C4). Het verschil tussen het groepsresultaat vóór winstbelastingen en het effect gewogen gemiddeld geldend winstbelastingtarief impliceert (afgezien van de onder C4 opgenomen overige effecten) de nettowinst die zou zijn verkregen in geval actieve belastinglatenties volledig in

Tabel 2 Onderzoeksmodel

Inputveld		
A	Groepsresultaat vóór winstbelastingen	+/-
B	Effect gewogen gemiddeld geldend winstbelastingtarief	+/-
C1	Effect niet of gedeeltelijk tot waardering brengen van ontstane actieve belastinglatenties	-
C2A	Effect opwaarderen van bestaande actieve belastinglatenties	+
C2B	Effect afwaarderen van opgenomen actieve belastinglatenties	-
C3A	Effect gebruikmaking van niet-gewaardeerde actieve belastinglatenties	+
C3B	Effect definitief niet verrekenbaar worden van gewaardeerde actieve belastinglatenties	-
C4	Overige effecten	+/-
Outputveld		
D	Gepubliceerde nettowinst	
E	Nettowinst in de situatie dat actieve belastinglatenties volledig tot waardering zouden zijn gebracht	
F	Effect niet volledig in de geconsolideerde balans opnemen van actieve belastinglatenties op de gepubliceerde nettowinst	

de geconsolideerde balans zouden zijn opgenomen. De *nettowinst in geval actieve belastinglatenties volledig tot waardering zouden zijn gebracht* (E) is als volgt berekend: het groepsresultaat vóór winstbelastingen (A) + het effect gewogen gemiddeld geldend winstbelastingtarief (B) + de overige effecten (C4). Het *effect niet of niet volledig in de bedrijfseconomische balans opnemen van ontstane actieve belastinglatenties op de gepubliceerde nettowinst* (F) is via de volgende berekening bepaald (waarbij de noemer altijd positief (absoluut) wordt gesteld): (gepubliceerde nettowinst (D) - nettowinst in geval actieve belastinglatenties volledig tot waardering zouden zijn gebracht (E)) / nettowinst in geval actieve belastinglatenties volledig tot waardering zouden zijn gebracht (E) $\times$ 100%. De essentiële informatie benodigd voor het onderzoek is gevonden in het aansluitingsoverzicht tussen het gemiddelde belastingtarief en de effectieve belastingdruk, zoals opgenomen in de toelichting bij de gepubliceerde geconsolideerde jaarrekening. Aan de hand van het onderzoeksmodel is de benodigde informatie uit de geconsolideerde jaarrekeningen 2006 tot en met 2014 van in ons onderzoek betrokken ondernemingen ingevoerd in een spreadsheetprogramma en omgezet in gestandaardiseerde aansluitingsoverzichten.

In tabel 3 volgt een reconstructie van het onderzoeksmodel aan de hand van fragmenten uit de gepubliceerde jaarrekening 2010 van Gemalto N.V.

Toelichting bij de geconsolideerde winst-en-verliesrekening

Belastingen

De aansluiting tussen het gewogen gemiddelde belastingtarief en de effectieve belastingdruk is als volgt: De punten C1, C2A en C3A uit het voorbeeld betreffen invloeden op de gepubliceerde nettowinst 2010 van Gemalto als gevolg van het al dan niet volledig waarderen van een actieve belastinglatentie. De regel *niet gewaar-*

deerde toekomstige compensabele verliezen/tijdelijke verschillen geeft aan dat Gemalto in 2010 een ontstane actieve belastinglatentie niet tot waardering heeft gebracht (C1), hetgeen heeft geleid tot een verhoging van de belastinglast met 3,9% en daarmee een verlaging van de nettowinst over 2010 van Gemalto. De regel *tot waardering brengen van bestaande compensabele verliezen/tijdelijke verschillen* duidt op een opwaardering van een bestaande actieve belastinglatentie (C2A). Deze opwaardering zorgt ervoor dat de belastinglast met 21,5% wordt verlaagd en tegelijkertijd de nettowinst van Gemalto over 2010 wordt verhoogd. De regel *gebruikmaking van niet gewaardeerde compensabele verliezen* geeft aan dat Gemalto in 2010 gebruik heeft gemaakt van fiscale verliescompensatie terwijl hier vorig jaar geen waarde aan was toegekend (C3A). Het effect hiervan is dat de belastinglast met 7,5% is verlaagd en daarmee de nettowinst over 2010 is verhoogd. De regel *overige effecten* betreffen de in 2010 ontstane definitieve verschillen tussen de bedrijfseconomische en de fiscale winst van Gemalto (C4). In 2010 leidden de definitieve winstverschillen tot een verhoging van de belastinglast met 4,7% en een verlaging van het resultaat met 4,7%. De invloed op het resultaat van de definitieve winstverschillen staat geheel los van de waardering van de actieve belastinglatentie. De afwijking van de gepubliceerde nettowinst 2010 van Gemalto in de situatie dat de actieve belastinglatentie volledig tot waardering zou zijn gebracht ten opzichte van de huidige situatie bedraagt 25,1%, zijnde het totaal van C1, C2A en C3A.

4 Onderzoekresultaten

4.1 Totaaleffect 2006 tot en met 2014

Per onderzochte Nederlandse beursgenoteerde onderneming berekenen we voor elk van de boekjaren 2006 tot 2014 met hoeveel procent de gepubliceerde nettowinst hoger of lager is uitgekomen, dan indien actieve belastinglatenties volledig in de geconsolideerde balans zouden zijn opgenomen. De ondernemingen die het aansluitingsoverzicht tussen het nominale belastingtarief en de effectieve belastingdruk niet hebben opgenomen in de jaarrekening zijn buiten het onderzoek gehouden. Ook door ondernemingen die (een enkele keer) andere verslaggevingsvoorschriften dan IFRS toepassen of het ontbreken van een jaarrekening leidt tot uitsluiting van het onderzoek. Voor de opgenomen tabellen en bijlage in deze bijdrage is de meest recente naamgeving van de ondernemingen gehanteerd. In het kader van de studie is het relevant om het gewogen gemiddelde effect te berekenen van de absolute procentuele effecten. Wij gebruiken het gewogen gemiddelde, omdat hiermee het zuiverste onderzoeksresultaat wordt verkregen. Het gewogen gemiddelde is verkregen door de som te nemen van alle individuele absolute procentuele effecten van de

Tabel 3 Reconstructie onderzoeksmodel

Resultaat voor belastingen "(A)"	165.929	
Belastingen (effectieve belastingdruk)	3.871	(2,3%)
Nettoresultaat "(D)"	169.800	

Effecten volgens aansluitingsoverzicht

Gewogen gemiddeld belastingtarief	-18,1%
Belastingeffect van:	
C1 Niet gewaardeerde toekomstige compensabele verliezen/tijdelijke verschillen	-3,9%
C2A Tot waardering brengen van bestaande compensabele verliezen/tijdelijke verschillen	21,5%
C3A Gebruikmaking van niet gewaardeerde compensabele verliezen	7,5%
C4 Overige effecten	-4,7%
Effectieve belastingdruk	2,3%

Tabel 4 Totaal effect 2006 tot en met 2014 van het al dan niet volledig waarderen van actieve belastinglatenties op de nettowinst

	2006F	2007F	2008F	2009F	2010F	2011F	2012F	2013F	2014F
F GEM	19%	12%	13%	26%	14%	13%	13%	17%	24%
F STD	59%	34%	36%	84%	30%	27%	24%	40%	67%
F MIN	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
F MAX	414%	210%	237%	191%	178%	180%	137%	296%	472%
N#	66	66	67	67	67	65	67	65	65

F = Effect niet volledig in de geconsolideerde balans opnemen van actieve belastinglatenties op de gepubliceerde nettowinst, N# = aantal waarnemingen, totaal 595

gepubliceerde nettowinsten van de onderzochte Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen en deze te delen door het aantal waarnemingen. Het compenseren van positieve en negatieve effecten is geëlimineerd door gebruik te maken van de absolute procentuele afwijkingen. De individuele absolute procentuele effecten van de gepubliceerde nettowinsten van de onderzochte Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen over de boekjaren 2006 tot en met 2014 ten opzichte van de nettowinsten in geval de actieve belastinglatenties volledig in de bedrijfseconomische balans zouden zijn opgenomen, zijn gecompenseerd in één overzicht, opgenomen als bijlage 1. In deze bijlage zijn enkele correcties toegepast in verband met het verwijderen van de uitbijters. De uitbijters zijn de uitkomsten die kleiner zijn dan het absoluut gewogen gemiddelde – viermaal de standaarddeviatie of uitkomsten die groter zijn dan het absoluut gewogen gemiddelde + viermaal de standaarddeviatie⁶ (Multiscope, 2016). Op basis van de gestandaardiseerde aansluitingsoverzichten is het gewogen gemiddelde van alle individuele absolute procentuele effecten van de invloed van het niet of niet volledig waarderen van actieve belastinglatenties op de gepubliceerde nettowinsten (F) van de onderzochte Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen berekend. Tabel 4 geeft het gewogen gemiddeld effect per jaar weer van de invloed van het niet of niet volledig waarderen van een actieve belastinglatentie op de gepubliceerde nettowinsten. Ook komt de stan-

daarddeviatie en het minimum en maximum van het gewogen gemiddelde effect per jaar naar voren.

Het gewogen gemiddelde over de periode 2006-2014 van alle individuele absolute procentuele afwijkingen van de gepubliceerde nettowinsten tegenover de nettowinsten in geval actieve belastinglatenties volledig in de bedrijfseconomische balans zouden zijn opgenomen, is berekend door de som van de effecten van de afzonderlijke waarnemingen te delen door het aantal onderzochte jaarrekeningen. Met behulp van deze berekening komt het gewogen gemiddelde van de individuele absolute procentuele afwijkingen van de gepubliceerde nettowinsten tegenover de nettowinsten in geval actieve belastinglatenties volledig in de bedrijfseconomische balans zouden zijn opgenomen in de periode 2006-2014 uit op 16,74%. Uitgaande van een betrouwbaarheid van 95%, komt het laagst mogelijke percentage dat bij deze 16,74% hoort uit op 14,22%.

4.2 Totaaleffect 2001 tot en met 2014

Epe (2010) heeft onderzocht wat de invloed van het al dan niet volledig opnemen van een actieve belastinglatentie is op de gepubliceerde nettowinst van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen in de periode 2001 tot en met 2005. Op basis van zijn onderzoeksresultaten concludeert Epe dat de gepubliceerde winst met 18,14% wordt beïnvloed door het niet of niet volledig tot waardering brengen van een actieve belastinglatentie. Voor de onderzoeksresultaten van Epe

Tabel 5 Totaal effect 2001 tot en met 2014 van het al dan niet volledig waarderen van actieve belastinglatenties op de nettowinst per economische situatie

	Voor inluiding economische crisis			Na inluiding economische crisis						
	2001-2005	2006F	2007F	2008F	2009F	2010F	2011F	2012F	2013F	2014F
F GEM	18%	19%	12%	13%	26%	14%	13%	13%	17%	24%
N#	352	66	66	67	67	67	65	67	65	65
F GEM	17,4%			17,1%						

F = Effect niet volledig in de geconsolideerde balans opnemen van actieve belastinglatenties op de gepubliceerde nettowinst, N# = aantal waarnemingen: 2001-2007: 484 en 2008-2014: 463

(2010) wordt verwezen naar zijn gepubliceerde proefschrift. De individuele procentuele afwijkingen van de nettowinst van het onderzoek van Epe (2010), en dit onderzoek, zie bijlage 1, zijn samengevoegd in bijlage 2. Van de individuele procentuele afwijkingen van de nettowinst uit de gestandaardiseerde aansluitingsoverzichten van Epe (2010) en dit onderzoek, is het gewogen gemiddelde berekend. Het gewogen gemiddelde over de periode 2001-2014 van alle individuele absolute procentuele afwijkingen van de gepubliceerde nettowinsten tegenover de nettowinsten in geval actieve belastinglatenties volledig in de bedrijfseconomische balans zouden zijn opgenomen komt uit op 17,26%. Rekening houdende met een betrouwbaarheid van 95% komt het laagst mogelijke percentage dat bij deze 17,26% hoort uit op 15,24%.

Het is interessant om na te gaan of deze invloed afhankelijk is van de economische situatie waarin Nederland zich bevindt. Hierbij maken wij onderscheid tussen de periode voor en na de inluiding van de economische crisis. In tabel 5 is de invloed van het al dan niet volledig opnemen van een actieve belastinglatentie op de gepubliceerde nettowinst ingedeeld naar genoemde economische situatie weergegeven.

Het effect van de waardering van actieve belastinglatenties voor inluiding van de economische crisis op de nettowinst bedraagt 17,4% tegenover 17,1% na inluiding van de economische crisis. Deze resultaten wijken niet significant van elkaar af. Uit voornoemde blijkt dat het effect van het al dan niet volledig waarderen van actieve belastinglatenties op de nettowinst een materieel vraagstuk is, ongeacht de economische situatie.

5 Conclusie en aanbevelingen

De RJ en de IASB stellen de waardering van actieve belastinglatenties afhankelijk van de door het management geschatte toekomstige fiscale winsten waarmee actieve belastinglatenties worden verrekend. Het gevolg van deze norm van de RJ en de IASB is dat de waardering van actieve belastinglatenties een subjectieve aangelegenheid is en dat uit zich in een breed scala aan waarderingen (volledig, gedeeltelijk of in zijn geheel niet). In dit onderzoek is nagegaan wat de invloed van deze norm van de RJ en de IASB is op de gepubliceerde nettowinst van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen in de periode 2001 tot en met 2014. Uit ons empirisch onderzoek is naar voren gekomen dat de gepubliceerde nettowinsten van de onderzochte jaarrekeningen waarin het bedoelde aansluitingsoverzicht is opgenomen, gemiddeld met 17,26% afwijken van de nettowinsten in het geval actieve belastinglatenties volledig in de bedrijfseconomische balans zouden zijn opgenomen. Op basis van deze uitkomsten concluderen wij dat het niet of niet volledig in de bedrijfseconomi-

sche balans tot waardering brengen van actieve belastinglatenties een statistisch significante invloed heeft op de gepubliceerde nettowinst. Het percentage van 17,26% laat eveneens de ruimte zien die de RJ en de IASB de ondernemingsleiding biedt om via de waardering in de bedrijfseconomische balans de nettowinst te beïnvloeden (bewust dan wel onbewust). Van de in totaal 947 onderzochte jaarrekeningen is bij 9 jaarrekeningen vastgesteld dat sprake was van (gedeeltelijke) verdamping van actieve belastinglatenties (1%). Met andere woorden: bij 99% van de onderzoekspopulatie is de gehanteerde voorzichtigheid inzake de waardering van actieve belastinglatenties niet juist geacht. Hieruit blijkt eens te meer dat actieve belastinglatenties in beginsel volledig opgenomen moeten worden. Het voorgaande sluit aan bij het normatief onderzoek van Epe (2010, pp. 27-266). Gezien deze bevindingen pleiten wij ervoor om actieve belastinglatenties - mede gezien hun informatieve waarde - in beginsel altijd volledig tot waardering te brengen in de bedrijfseconomische balans.

Naar aanleiding van ons onderzoek bevelen wij aan vervolgonderzoek te doen naar de deeleffecten C1 tot en met C3 van het niet volledig in de bedrijfseconomische balans opnemen van ontstane vervroegde belastingen en rechten op voorwaartse verliescompensatie op de gepubliceerde nettowinst. Om deze Nederlandse onderzoeksresultaten in de internationale context te plaatsen bevelen wij tevens aan om vervolgonderzoek te doen naar de invloed van het niet of niet volledig waarderen van actieve belastinglatenties op de nettowinst in andere Europese landen. ■

Drs. A. Dannenberg RA is als onderzoeker verbonden aan het Lectoraat Accountancy & Controlling van Christelijke Hogeschool Windesheim. Verder werkt hij als docent Externe Verslaggeving bij genoemde hogeschool als ook bij Business University Nyenrode.

Bc. C.. de Bruin werkt als junior staf in de Audit bij Deloitte Zwolle en studeerde in 2016 af voor de opleiding Accountancy met haar afstudeerscriptie 'Nettowinst: beïnvloed door actieve belastinglatentie?' aan de Christelijke Hogeschool Windesheim. Daarnaast is zij gestart met de Pre Master Accountancy aan de Business University Nyenrode.

Dr. P. Epe RA is als onderzoeker verbonden aan het Lectoraat Accountancy & Controlling van Christelijke Hogeschool Windesheim. Daarnaast werkt hij als docent Externe Verslaggeving bij genoemde hogeschool als ook bij Business University Nyenrode en schrijft hij studieboeken op het gebied van Accountancy en Bedrijfseconomie.

Noten

- 1 Hieronder is verstaan de Nederlandse wet, de richtlijnen van de RJ en de regelgeving van de IASB.
- 2 Met uitzondering van kleine rechtspersonen en micro-entiteiten die ervoor kiezen om hun bedrijfseconomische jaarrekening op te stellen conform de fiscale grondslagen.
- 3 Aangevuld met nadere analyse van rechtstreekse vermogensmutaties.
- 4 Deze opsomming is niet uitputtend.
- 5 Dutch Gaap laten wij buiten beschouwing omdat de RJ slechts een aanbeveling doet tot opname van het aansluitingsoverzicht tussen het

nominale belastingtarief en de effectieve belastingdruk. De IASB verplicht tot opname van dit aansluitingsoverzicht dat essentieel is voor ons onderzoek.

6 Hiermee is bedoeld het overall gewogen gemiddelde en de overall standaarddeviatie.

Literatuur

- Brouwer, A., Naarding, E., & Stoffelen, S. (2012). De waardering van actieve belastinglatentie en de impact op de effectieve belastingdruk onder IAS 12. *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 86(1-2):23-32.
- Burgerlijk Wetboek, Boek 2, Titel 9.
- Epe, P. (2010). *Winstbelasting in de bedrijfseconomische jaarrekening*. Dissertatie. Breukelen: Nyenrode Business Universiteit.
- Epe, P., & Koetzier, W. (2014). *Jaarverslaggeving*. Wolters-Noordhoff: Groningen/Houten.
- Epe, P., & Langendijk, H.P.A.J. (2006). (Latente) belastingposities: balans- of winst- en verliesrekeningbenadering. *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 80(9): 421-428.
- Heer, P.G. de, Backhuijs, J.B., & Hoeven, R.L. ter (2015). Belastingen over de winst van in Nederland genoteerde ondernemingen. *Maandblad voor de Accountancy en Bedrijfseconomie*, 89(12): 476-490.
- Hoepen, M.A. van (1973). Geschilpunten bij de verwerking van latente belastingverhoudingen in de jaarrekening van ondernemingen I. *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfshuishoudkunde*, 47(2): 38-47.
- International Accounting Standards Board (2014). *International Financial Reporting Standards (IFRSs) including International Accounting Standards (IASs) and Interpretations as at 1 January 2008*. IASB: Londen.
- Kampschöer, G.W.J.M. (1992). *Kwantitatieve aspecten van fiscale verliesverrekening en de consequenties voor de verwerking in de vennootschappelijke jaarrekening*. Dissertatie. Leiden: Rijksuniversiteit Leiden.
- Multiscope. (2016). The online research facilitator. Geraadpleegd op 11 april 2016 <http://www.multiscope.nl/kennis/begrippen-s-z.html>.
- Naarding, E. & Langendijk, H.P.A.J. (2007) De waarderelevantie van actieve belastinglatenties in Nederland. *Maandblad voor de Accountancy en Bedrijfseconomie*, :396Raad voor de Jaarverslaggeving (2013). *Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving voor grote en middelgrote rechtspersonen, jaareditie 2013*. Deventer: Kluwer.
- Wet Inkomstenbelasting. (2001). *Belastingwetten, editie 2015*. Deventer: Kluwer.
- Wet Vennootschapsbelasting. (1969). *Belastingwetten, editie 2015*. Deventer: Kluwer.

Bijlage 1 Absolute procentuele afwijkingen van de gepubliceerde nettowinsten ten opzichte van de nettowinsten in geval actieve belastinglatenties volledig in de bedrijfseconomische balans zouden zijn opgenomen over de boekjaren 2006 tot en met 2014

Nummer	Onderneming	2006F	2007F	2008F	2009F	2010F	2011F	2012F	2013F	2014F	Gemiddeld	Standaarddeviatie	N	G
1	Aalberts Industries	8,09%	7,29%	9,50%	4,88%	2,98%	3,33%	0,84%	0,00%	0,00%	4,10%	3,57%	9	100%
2	Accell Group	0,28%	0,00%	0,00%	0,00%	2,45%	0,23%	0,91%	1,52%	4,52%	1,10%	1,53%	9	100%
3	AFC Ajax	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	14,90%	36,57%	17,19%	0,00%	0,00%	7,63%	12,90%	9	100%
4	Akzo Nobel	12,33%	13,97%	3,92%	6,98%	3,16%	0,41%	0,73%	16,94%	1,29%	6,64%	6,27%	9	100%
5	Amsterdam Commodities	0,99%	0,27%	0,27%	6,03%	0,04%	0,04%	0,24%	0,07%	0,07%	0,89%	1,95%	9	100%
6	ANDIntIPublishers	126,44%	153,46%	2,14%	12,20%	5,70%	38,85%	29,91%	21,46%	29,08%	46,58%	54,66%	9	100%
7	Arcadis	0,14%	2,44%	0,31%	0,30%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,35%	0,79%	9	100%
8	ASML Holding	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			7,63%	0,00%	0,00%	1,09%	2,88%	7	78%
9	Ballast Nedam	91,40%	6,95%	4,61%	16,04%	17,11%	21,62%	13,82%	36,62%	104,36%	34,73%	37,10%	9	100%
10	Batenburg Techniek	0,37%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,13%	1,53%	0,10%	1,94%	0,45%	0,74%	9	100%
11	BE Semiconductor Industries	1,48%	51,09%	24,65%	59,43%	29,65%	4,10%	10,82%	12,72%	21,59%	23,95%	20,10%	9	100%
12	Beter Bed Holding	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,02%	1,24%	12,55%	9,56%	2,36%	2,97%	4,71%	9	100%
13	Brunel International	0,29%	1,13%	0,69%	0,42%	5,01%	0,54%	0,47%	0,72%	1,81%	1,23%	1,49%	9	100%
14	Corbion	21,90%	16,81%	7,04%	6,62%	6,32%	19,67%	2,02%	75,29%	471,88%	69,73%	152,42%	9	100%
15	CrownVanGelder	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	69,55%	34,77%	0,00%	11,59%	24,59%	9	100%
16	Ctac			0,00%	4,80%	26,49%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,47%	9,87%	7	78%
17	Docdata	5,88%	8,99%	2,67%	100,00%	10,00%	0,00%	1,43%	19,70%	3,95%	16,96%	31,70%	9	100%
18	DPA Group	0,00%	31,97%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,55%	10,66%	9	100%
19	Exact Holding	0,00%	0,67%	2,13%	0,68%	6,05%	1,23%	42,82%	2,32%	0,65%	6,28%	13,82%	9	100%
20	Fugro	12,65%	4,13%	1,89%	0,51%	0,39%	1,85%	34,47%	4,94%	3,01%	7,09%	10,92%	9	100%
21	Gemalto	414,04%	210,20%	12,27%	20,57%	32,42%	9,00%	17,75%	4,03%	8,99%	81,03%	140,82%	9	100%
22	Grontmij	0,85%	2,52%	0,39%	1,09%	0,42%	26,65%	36,36%	37,11%	149,43%	28,31%	48,13%	9	100%
23	Heijmans	1,07%	1,84%	91,83%	38,43%	24,10%	11,74%	1,63%	21,48%	0,13%	21,36%	29,56%	9	100%
24	Heineken	0,13%	1,44%	4,45%	0,51%	0,65%	0,27%	0,71%	0,94%	0,58%	1,08%	1,32%	9	100%
25	Holland Colours	1,29%	3,04%	0,78%	2,42%	108,39%		0,00%	0,61%	0,87%	14,67%	37,88%	8	89%
26	Hunter Douglas	4,40%	5,72%	77,80%	0,00%	19,53%	20,00%	0,99%	4,90%	2,46%	15,09%	24,67%	9	100%
27	HydratecIndustries	1,27%	5,39%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,73%	0,37%	0,00%	0,97%	1,78%	9	100%
28	ICT Automatisering	1,70%	0,00%	0,00%	0,95%	0,00%	14,26%	45,82%	78,90%	190,50%	36,90%	63,80%	9	100%
29	IEX Group	32,40%	32,80%	23,89%	25,00%	20,35%	46,67%	26,56%	33,81%	31,75%	30,36%	7,71%	9	100%
30	Kendrion	2,07%	13,93%	5,46%	56,16%	16,27%	2,87%	16,69%	19,28%	5,74%	15,39%	16,61%	9	100%
31	Koninklijke Ahold	6,37%	2,33%	0,52%	13,11%	0,00%	2,37%	0,65%	5,27%	0,79%	3,49%	4,23%	9	100%
32	Koninklijke BAM Group	27,73%	0,85%	5,74%	190,74%	24,16%	2,52%	3,62%	37,07%	17,95%	34,49%	59,98%	9	100%
33	Koninklijke Boskalis Westminster	7,47%	1,10%	2,68%	0,26%	0,50%	4,94%	0,48%	2,41%	1,60%	2,38%	2,41%	9	100%

Nummer	Onderneming	2006F	2007F	2008F	2009F	2010F	2011F	2012F	2013F	2014F	Gemiddeld	Standaarddeviatie	N	G
34	Koninklijke Brill	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9	100%
35	Koninklijke DSM	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9	100%
36	Koninklijke KPN	16,21%	86,48%	1,72%	48,75%	10,67%	14,40%	14,98%	19,52%	20,69%	25,93%	26,03%	9	100%
37	Koninklijke Philips		3,26%	236,97%	14,06%	2,49%	7,46%	51,56%	1,14%	37,16%	44,26%	79,99%	8	89%
38	Koninklijke Porceleyne Fles	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9	100%
39	Koninklijke Vopak	1,19%	0,89%	3,33%	1,91%	0,74%	0,46%	0,00%	1,29%	1,88%	1,30%	0,98%	9	100%
40	Lavide Holding	0,00%	0,00%	10,97%	63,95%	37,43%	26,00%	0,00%	25,00%	33,33%	21,85%	21,58%	9	100%
41	MacIntosh Retail Group	0,79%	0,76%	0,74%	0,76%	4,63%	1,97%	0,00%	15,56%	0,04%	2,81%	4,99%	9	100%
42	Nederlandse Apparaten-fabriek 'Nedap'	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9	100%
43	Nedsense Enterprices	17,66%	44,56%	45,16%	39,09%	42,05%	24,72%	39,79%	33,39%	33,31%	35,53%	9,31%	9	100%
44	Neways Electronics International	7,64%	3,91%	22,82%	0,00%	8,81%	19,96%	136,63%	1,03%	54,23%	28,34%	43,95%	9	100%
45	Nutreco	0,61%	3,05%	0,82%	0,68%	0,13%	0,54%	1,72%	1,70%	1,20%	1,16%	0,88%	9	100%
46	Oranjewoud	113,90%	0,00%	0,00%	0,00%	3,51%	12,26%	27,58%	5,98%	12,22%	19,49%	36,50%	9	100%
47	Ordina	2,38%	0,96%	2,66%	634,78%	2,40%	1,47%	7,74%	0,00%	26,84%	75,47%	209,91%	9	100%
48	Pharming Group												0	0%
49	PostNL	0,00%	4,25%	6,31%	8,44%	0,00%	0,00%	2,08%	0,00%	1,95%	2,56%	3,13%	9	100%
50	Randstad Holding	10,00%	3,33%	0,39%	34,80%	20,93%	41,70%	4,02%	6,02%	4,50%	13,97%	15,07%	9	100%
51	RELX	34,80%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,45%	0,00%	3,92%	11,58%	9	100%
52	RoodMicroTec	7,73%				178,26%	180,00%	86,77%			113,19%	82,70%	4	44%
53	Royal Imtech	2,29%	4,55%	5,16%	3,92%	1,08%	0,27%	31,70%	43,34%	31,51%	13,76%	16,74%	9	100%
54	Royal Reesink	2,30%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%					0,46%	1,03%	5	56%
55	Royal Ten Cate	7,37%	0,63%	2,54%	5,11%	4,74%	0,78%	21,32%	14,16%	15,71%	8,04%	7,33%	9	100%
56	SBM Offshore	2,10%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,23%	0,70%	9	100%
57	Sligro Food Group	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9	100%
58	Snowworld	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%		0,00%	0,00%	0,00%	8	89%
59	Stern Groep	25,03%	5,73%	127,54%	111,18%	76,81%	12,51%	3,15%	0,00%	Uitbijter	45,24%	52,07%	8	89%
60	Telegraaf Media Groep	4,37%	0,68%	0,31%	0,64%	0,29%	2,43%	2,11%	0,09%	0,04%	1,22%	1,46%	9	100%
61	Tie Kinetix	193,80%	23,88%	61,19%	32,73%	58,42%	77,00%	0,00%	0,61%	0,87%	49,83%	61,17%	9	100%
62	TKH Group	4,35%	0,13%	1,41%	1,51%	0,00%	5,70%	7,76%	3,13%	0,87%	2,76%	2,69%	9	100%
63	TomTom	0,28%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,97%	3,95%	16,03%	41,24%	7,39%	13,73%	9	100%
64	Unilever	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9	100%
65	USG People	0,15%	5,93%	30,47%	6,82%	105,98%	22,84%	1,54%	54,71%	36,95%	29,49%	34,09%	9	100%
66	Value8	0,57%	11,89%	28,19%	0,00%	6,54%	0,00%	9,91%	13,82%	9,79%	8,97%	8,95%	9	100%

Nummer	Onderneming	2006F	2007F	2008F	2009F	2010F	2011F	2012F	2013F	2014F	Gemiddeld	Standaarddeviatie	N	G
67	Verenigde Nederlandse Compagnie	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,24%	66,36%	17,13%	74,61%	131,13%	32,72%	47,24%	9	100%
68	Wessanen	3,45%	5,26%	7,04%	159,13%	3,07%	23,08%	0,19%	295,65%	2,70%	55,51%	103,47%	9	100%
69	Wolters Kluwer	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9	100%

											17,39%			
Gemiddelde		18,82%	11,98%	13,15%	25,92%	14,21%	12,58%	13,01%	17,08%	23,93%	16,74%			
Standaarddeviatie		59,29%	33,81%	35,93%	83,72%	30,18%	26,53%	23,50%	40,05%	67,00%				
Aantal waarnemingen		66,00	66,00	67,00	67,00	67,00	65,00	67,00	65,00	65,00			595	
Aantal lege cellen		3,00	3,00	2,00	2,00	2,00	4,00	2,00	4,00	4,00				
		95,65%	95,65%	97,10%	97,10%	97,10%	94,20%	97,10%	94,20%	94,20%				96%

Totaal gehele populatie

Totaal aantal waarnemingen in populatie 947

Overall gemiddelde van de populatie 17,26%

Overall standaarddeviatie van de populatie 48,48%

N.B. witte vlakken geven de niet bruikbare jaarrekeningen weer.

Bijlage 2 Absolute procentuele afwijkingen van de gepubliceerde nettowinsten ten opzichte van de nettowinsten in geval actieve belastinglatenties volledig in de bedrijfseconomische balans zouden zijn opgenomen over de boekjaren 2001 tot en met 2014

	Onderneming	2001F	2002F	2003F	2004F	2005F	2006F	2007F	2008F	2009F	2010F	2011F	2012F	2013F	2014F	Gemiddelde	Standaarddeviatie	N	G
1	Aalberts Industries				10,80%	7,09%	8,09%	7,29%	9,50%	4,88%	2,98%	3,33%	0,84%	0,00%	0,00%	4,98%	3,84%	11	79%
2	Accell Group					0,44%	0,28%	0,00%	0,00%	0,00%	2,45%	0,23%	0,91%	1,52%	4,52%	1,04%	1,46%	10	71%
3	AFC Ajax	0,00%	0,00%	2,84%	2,91%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	14,90%	36,57%	17,19%	0,00%	0,00%	5,32%	10,66%	14	100%
4	Airspray				0,00%	0,00%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	0,00%	0,00%	2	14%
5	Akzo Nobel	1,43%	1,41%	2,86%	1,32%	2,74%	12,33%	13,97%	3,92%	6,98%	3,16%	0,41%	0,73%	16,94%	1,29%	4,96%	5,46%	14	100%
6	Amstelland	0,00%	3,92%	10,07%	10,29%	20,30%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	8,91%	7,70%	5	36%
7	Amsterdam Commodities					2,62%	0,99%	0,27%	0,27%	6,03%	0,04%	0,04%	0,24%	0,07%	0,07%	1,06%	1,92%	10	71%
8	ANDIntIPublishers						126,44%	153,46%	2,14%	12,20%	5,70%	38,85%	29,91%	21,46%	29,08%	46,58%	54,66%	9	64%
9	Arcadis	3,57%	2,36%	1,69%	1,16%	0,15%	0,14%	2,44%	0,31%	0,30%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,87%	1,18%	14	100%
10	ASML Holding	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%			7,63%	0,00%	0,00%	0,64%	2,20%	12	86%
11	Athlon Holding	15,41%	16,90%	4,31%	14,44%	21,57%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	14,53%	6,33%	5	36%
12	Ballast Nedam		48,88%	Uitbijter	166,50%	11,04%	91,40%	6,95%	4,61%	16,04%	17,11%	21,62%	13,82%	36,62%	104,36%	44,91%	50,36%	12	86%
13	Batenburg Techniek					4,06%	0,37%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,13%	1,53%	0,10%	1,94%	0,81%	1,34%	10	71%
14	BE Semiconductor Industries	x	x	x	x	x	1,48%	51,09%	24,65%	59,43%	29,65%	4,10%	10,82%	12,72%	21,59%	23,95%	20,10%	9	64%
15	Beter Bed Holding		35,79%	24,53%	1,17%	1,17%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,02%	1,24%	12,55%	9,56%	2,36%	6,88%	11,28%	13	93%
16	Blue Fox Enterprises			18,69%	0,71%	0,00%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	6,47%	10,59%	3	21%
17	Blydenstein-Willink				14,83%	18,30%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	16,56%	2,46%	2	14%
18	Brunel International	9,20%	1,35%	3,55%	1,39%	2,00%	0,29%	1,13%	0,69%	0,42%	5,01%	0,54%	0,47%	0,72%	1,81%	2,04%	2,45%	14	100%
19	Buhrmann	8,09%	6,42%	4,29%	29,49%	16,35%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	12,93%	10,32%	5	36%
20	Corbion	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	12,21%	21,90%	16,81%	7,04%	6,62%	6,32%	19,67%	2,02%	75,29%	471,88%	45,70%	124,20%	14	100%
21	Crown Van Gelder	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	69,55%	34,77%	0,00%	7,45%	20,13%	14	100%
22	Ctac								0,00%	4,80%	26,49%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,47%	9,87%	7	50%
23	DICO International			52,67%	237,40%		x	x	x	x	x	x	x	x	x	145,04%	130,63%	2	14%
24	DNC De Nederlanden Compagnie			52,67%	52,67%	2,43%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	35,93%	29,01%	3	21%
25	Docdata	10,53%	152,73%	282,86%	36,76%	21,92%	5,88%	8,99%	2,67%	100,00%	10,00%	0,00%	1,43%	19,70%	3,95%	46,96%	80,88%	14	100%
26	DPA Group	0,00%	3,47%	4,95%	11,18%	0,00%	0,00%	31,97%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	3,68%	8,74%	14	100%
27	Draka Holding	1,98%	8,22%	17,66%	37,39%	Uitbijter	x	x	x	x	x	x	x	x	x	16,31%	15,46%	4	29%
28	Endemol Holding					0,00%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	0,00%		1	7%
29	ERIKS group	1,64%	1,69%	1,61%	0,94%	0,74%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	1,32%	0,45%	5	36%
30	Exact Holding		1,72%	9,83%	16,00%	7,49%	0,00%	0,67%	2,13%	0,68%	6,05%	1,23%	42,82%	2,32%	0,65%	7,04%	11,73%	13	93%
31	EXENDIS	0,00%	0,00%	46,76%	62,44%	0,00%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	21,84%	30,42%	5	36%
32	Fugro	1,12%	2,69%	2,97%	8,58%	5,61%	12,65%	4,13%	1,89%	0,51%	0,39%	1,85%	34,47%	4,94%	3,01%	6,06%	8,83%	14	100%
33	Gamma Holding	7,42%	4,08%	0,95%	10,58%	97,25%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	24,06%	41,07%	5	36%
34	Gemalto	x	x	x	x	x	414,04%	210,20%	12,27%	20,57%	32,42%	9,00%	17,75%	4,03%	8,99%	81,03%	140,82%	9	64%
35	Getronics	34,53%	179,38%	47,45%	81,86%	216,88%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	112,02%	81,57%	5	36%
36	Gouda Vuurvast Holding			4,12%	8,73%	8,07%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	6,97%	2,49%	3	21%
37	Grontmij		0,00%	8,75%	2,59%	5,34%	0,85%	2,52%	0,39%	1,09%	0,42%	26,65%	36,36%	37,11%	149,43%	20,89%	41,02%	13	93%
38	H.E.S. Beheer			16,12%	30,33%	8,39%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	18,28%	11,13%	3	21%
39	Hagemeyer	3,14%	12,66%	79,55%	104,87%	193,32%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	78,71%	77,29%	5	36%
40	Heijmans	3,77%	8,71%	22,81%	5,21%	0,28%	1,07%	1,84%	91,83%	38,43%	24,10%	11,74%	1,63%	21,48%	0,13%	16,64%	24,58%	14	100%
41	Heineken	1,77%	1,77%	1,00%	0,00%	0,68%	0,13%	1,44%	4,45%	0,51%	0,65%	0,27%	0,71%	0,94%	0,58%	1,07%	1,12%	14	100%
42	HITT					58,49%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	58,49%		1	7%

	Onderneming	2001F	2002F	2003F	2004F	2005F	2006F	2007F	2008F	2009F	2010F	2011F	2012F	2013F	2014F	Gemiddelde	Standaarddeviatie	N	G
43	Holland Colours				3,01%	0,00%	1,29%	3,04%	0,78%	2,42%	108,39%		0,00%	0,61%	0,87%	12,04%	33,87%	10	71%
44	Hunter Douglas					6,69%	4,40%	5,72%	77,80%	0,00%	19,53%	20,00%	0,99%	4,90%	2,46%	14,25%	23,41%	10	71%
45	HydratecIndustries	x	x	x	x	x	1,27%	5,39%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,73%	0,37%	0,00%	0,97%	1,78%	9	64%
46	ICT Automatisering						1,70%	0,00%	0,00%	0,95%	0,00%	14,26%	45,82%	78,90%	190,50%	36,90%	63,80%	9	64%
47	IEX Group			52,72%	87,91%	44,38%	32,40%	32,80%	23,89%	25,00%	20,35%	46,67%	26,56%	33,81%	31,75%	38,19%	18,46%	12	86%
48	Imeko Holding						x	x	x	x	x	x	x	x	x			0	0%
49	Inno Concepts	0,23%	6,74%	12,74%	5,58%	0,00%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	5,06%	5,27%	5	36%
50	Jacob Sprey						x	x	x	x	x	x	x	x	x			0	0%
51	Kendrion	4,26%	3,61%	10,26%	35,26%	0,51%	2,07%	13,93%	5,46%	56,16%	16,27%	2,87%	16,69%	19,28%	5,74%	13,74%	15,38%	14	100%
52	Koninklijke Ahold		6,05%	114,33%	12,43%	173,68%	6,37%	2,33%	0,52%	13,11%	0,00%	2,37%	0,65%	5,27%	0,79%	25,99%	53,93%	13	93%
53	Koninklijke BAM Group				12,36%	10,08%	27,73%	0,85%	5,74%	190,74%	24,16%	2,52%	3,62%	37,07%	17,95%	30,26%	54,47%	11	79%
54	Koninklijke Boskalis Westminster	4,09%	1,36%	18,82%	19,66%	8,27%	7,47%	1,10%	2,68%	0,26%	0,50%	4,94%	0,48%	2,41%	1,60%	5,26%	6,43%	14	100%
55	Koninklijke Brill			0,31%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,03%	0,09%	12	86%
56	Koninklijke DSM	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	14	100%
57	Koninklijke Econosto	21,94%	11,78%	Uitbijter	13,02%	Uitbijter	x	x	x	x	x	x	x	x	x	15,58%	5,54%	3	21%
58	Koninklijke Frans Maas Groep	0,00%	0,00%	0,00%	Uitbijter	22,98%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	5,74%	11,49%	4	29%
59	Koninklijke Grolsch			0,00%	0,00%	0,00%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	0,00%	0,00%	3	21%
60	Koninklijke KPN	58,14%	92,76%	11,02%	4,40%	3,09%	16,21%	86,48%	1,72%	48,75%	10,67%	14,40%	14,98%	19,52%	20,69%	28,77%	30,41%	14	100%
61	Koninklijke Ned-schroef Holding	39,52%	8,80%	14,45%	5,06%	0,51%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	13,67%	15,33%	5	36%
62	Koninklijke Numico		10,87%	26,28%	11,09%	0,15%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	12,10%	10,75%	4	29%
63	Koninklijke Philips	x	x	x	x	x		3,26%	236,97%	14,06%	2,49%	7,46%	51,56%	1,14%	37,16%	44,26%	79,99%	8	57%
64	Koninklijke Porceleynne Fles		49,16%			0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,47%	14,82%	11	79%
65	Koninklijke Vopak	0,00%	0,00%	0,00%	5,75%	7,33%	1,19%	0,89%	3,33%	1,91%	0,74%	0,46%	0,00%	1,29%	1,88%	1,77%	2,25%	14	100%
66	Koninklijke Wegener	120,43%	10,70%	0,19%	10,31%	5,74%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	29,47%	51,02%	5	36%
67	Laurus	70,01%	34,08%	Uitbijter	18,52%	120,15%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	60,69%	45,13%	4	29%
68	Lavide Holding	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	10,97%	63,95%	37,43%	26,00%	0,00%	25,00%	33,33%	14,05%	20,12%	14	100%
69	MacIntosh Retail Group	48,27%	5,17%	9,96%	0,55%	1,31%	0,79%	0,76%	0,74%	0,76%	4,63%	1,97%	0,00%	15,56%	0,04%	6,47%	12,84%	14	100%
70	McGregor Fashion Group	25,04%	27,23%	25,84%	21,40%	7,62%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	21,42%	8,01%	5	36%
71	Nederlandse Apparatenfabriek 'Nedap'			1,83%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,15%	0,53%	12	86%
72	Nedsense Enterprices	x	x	x	x	x	17,66%	44,56%	45,16%	39,09%	42,05%	24,72%	39,79%	33,39%	33,31%	35,53%	9,31%	9	64%
73	New Sources Energy						x	x	x	x	x	x	x	x	x			0	0%
74	Neways Electronics International		0,00%	0,00%	0,00%	7,17%	7,64%	3,91%	22,82%	0,00%	8,81%	19,96%	136,63%	1,03%	54,23%	20,17%	38,13%	13	93%
75	Nutreco	9,06%	4,28%	1,99%	8,00%	2,93%	0,61%	3,05%	0,82%	0,68%	0,13%	0,54%	1,72%	1,70%	1,20%	2,62%	2,76%	14	100%
76	Nyloplast	4,31%	18,10%	12,14%	287,35%	47,70%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	73,92%	120,43%	5	36%
77	Océ	9,19%	7,25%	2,58%	8,36%	0,46%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	5,57%	3,83%	5	36%
78	OPG Groep	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	0,00%	0,00%	5	36%
79	Oranjewoud						113,90%	0,00%	0,00%	0,00%	3,51%	12,26%	27,58%	5,98%	12,22%	19,49%	36,50%	9	64%
80	Ordina			4,36%	5,33%	4,62%	2,38%	0,96%	2,66%	634,78%	2,40%	1,47%	7,74%	0,00%	26,84%	57,79%	181,84%	12	86%
81	Pharming Group																	0	0%
82	PontMeyer				0,00%	0,00%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	0,00%	0,00%	2	14%
83	PostNL	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,25%	6,31%	8,44%	0,00%	0,00%	2,08%	0,00%	1,95%	1,65%	2,76%	14	100%
84	Prins Holding						x	x	x	x	x	x	x	x	x			0	0%
85	Priority Telecom						x	x	x	x	x	x	x	x	x			0	0%

	Onderneming	2001F	2002F	2003F	2004F	2005F	2006F	2007F	2008F	2009F	2010F	2011F	2012F	2013F	2014F	Gemid- delde	Standaard- deviatie	N	G
86	Punch Technix						x	x	x	x	x	x	x	x	x			0	0%
87	Randstad Holding	16,30%	33,14%	31,68%	4,02%	18,32%	10,00%	3,33%	0,39%	34,80%	20,93%	41,70%	4,02%	6,02%	4,50%	16,37%	13,98%	14	100%
88	Real Time Company							x	x	x	x	x	x	x	x			0	0%
89	RELX	x	x	x	x	x	34,80%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,45%	0,00%	3,92%	11,58%	9	64%
90	Rood Testhouse In- ternational						x	x	x	x	x	x	x	x	x			0	0%
91	RoodMicroTec	x	x	x	x	x	7,73%				178,26%	180,00%	86,77%			113,19%	82,70%	4	29%
92	Royal Imtech	0,00%	1,03%	0,00%	0,31%	5,27%	2,29%	4,55%	5,16%	3,92%	1,08%	0,27%	31,70%	43,34%	31,51%	9,32%	14,57%	14	100%
93	Royal Reesink				23,35%	0,00%	2,30%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%					3,66%	8,72%	7	50%
94	Royal Ten Cate		25,88%	9,25%	2,90%	2,93%	7,37%	0,63%	2,54%	5,11%	4,74%	0,78%	21,32%	14,16%	15,71%	8,72%	8,15%	13	93%
95	Samas-Groep					16,22%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	16,22%		1	7%
96	SBM Offshore					0,10%	2,10%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,22%	0,66%	10	71%
97	Schuitema					0,00%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	0,00%		1	7%
98	Seagull Holding						x	x	x	x	x	x	x	x	x			0	0%
99	Simac Techniek	28,71%	40,43%	25,78%	297,34%	1,85%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	78,82%	122,96%	5	36%
100	Sligro Food Group	0,78%	0,47%	0,16%	0,15%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,11%	0,23%	14	100%
101	Smit Internationale	8,21%	39,69%	10,21%	0,40%	0,85%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	11,87%	16,15%	5	36%
102	Snowworld			0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%		0,00%	0,00%	0,00%	11	79%
103	Stern Groep		8,51%	2,77%	7,08%	150,14%	25,03%	5,73%	127,54%	111,18%	76,81%	12,51%	3,15%	0,00%	Uitbijter	44,20%	56,07%	12	86%
104	Stork		13,93%	30,59%	17,58%	3,01%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	16,28%	11,38%	4	29%
105	Tele Atlas					4,41%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	4,41%		1	7%
106	Telegraaf Media Groep	0,31%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,37%	0,68%	0,31%	0,64%	0,29%	2,43%	2,11%	0,09%	0,04%	0,81%	1,29%	14	100%
107	Tie Kinetix						193,80%	23,88%	61,19%	32,73%	58,42%	77,00%	0,00%	0,61%	0,87%	49,83%	61,17%	9	64%
108	TKH Group				0,30%	5,38%	4,35%	0,13%	1,41%	1,51%	0,00%	5,70%	7,76%	3,13%	0,87%	2,77%	2,66%	11	79%
109	TomTom	x	x	x	x	x	0,28%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	4,97%	3,95%	16,03%	41,24%	7,39%	13,73%	9	64%
110	Tulip Computers			48,92%			x	x	x	x	x	x	x	x	x	48,92%		1	7%
111	Unilever	x	x	x	x	x	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	9	64%
112	Unit 4 Agresso	0,00%	0,00%	8,67%	0,00%	7,66%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	3,27%	4,49%	5	36%
113	USG People				120,41%	8,94%	0,15%	5,93%	30,47%	6,82%	105,98%	22,84%	1,54%	54,71%	36,95%	35,89%	41,88%	11	79%
114	Value8	x	x	x	x	x	0,57%	11,89%	28,19%	0,00%	6,54%	0,00%	9,91%	13,82%	9,79%	8,97%	8,95%	9	64%
115	Vedior	3,69%	16,49%	5,48%	1,76%	0,73%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	5,63%	6,34%	5	36%
116	Vereenigde Ingeni- eursbureaux "VIBA"						x	x	x	x	x	x	x	x	x			0	0%
117	Vereenigde Nederland- se Compagnie		0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	5,24%	66,36%	17,13%	74,61%	131,13%	22,65%	41,65%	13	93%
118	VNU					8,79%	x	x	x	x	x	x	x	x	x	8,79%		1	7%
119	Wessanen	0,28%	9,15%	13,01%	88,37%	23,88%	3,45%	5,26%	7,04%	159,13%	3,07%	23,08%	0,19%	295,65%	2,70%	45,30%	84,70%	14	100%
120	Wolters Kluwer	3,00%	2,81%	4,69%	2,34%	1,32%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,01%	1,56%	14	100%

20,09%

Gemiddelde	11,59%	15,86%	17,67%	26,30%	16,47%	18,82%	11,98%	13,15%	25,92%	14,21%	12,58%	13,01%	17,08%	23,93%	
Standaarddeviatie	22,25%	32,33%	38,23%	57,85%	40,96%	59,29%	33,81%	35,93%	83,72%	30,18%	26,53%	23,50%	40,05%	67,00%	
Aantal waarnemingen	50	62	70	80	90	66	66	67	67	67	65	67	65	65	
Aantal lege cellen	60	48	40	30	20	3	3	2	2	2	4	2	4	4	
Aantal niet onder- zochte jaarrekeningen	10	10	10	10	10	51	51	51	51	51	51	51	51	51	
	45%	56%	64%	73%	82%	96%	96%	97%	97%	97%	94%	97%	94%	94%	

Totaal gehele populatie

Totaal aantal waarnemingen in populatie

947

Overall gemiddelde van de populatie

17,26%

Overall standaarddeviatie van de populatie

46,07%

N.B. witte vlakken geven de niet bruikbare jaarrekeningen weer. De kruizen geven aan dat of gedurende de onderzoeksperiode 2001-2005 of 2006-2014 volgens Orbis geen sprake was van een beursnotering.