

Goodwill en andere immateriële vaste activa zonder bepaalde levensduur in relatie tot informatie over het (eigen) vermogen van ondernemingen

Jan Backhuijs, Barend Spanjers, Frans van der Wel

Received 9 September 2018 | Accepted 31 October 2018 | Published 10 December 2018

Samenvatting

Dit artikel bespreekt goodwill en andere immateriële vaste activa zonder bepaalde levensduur in relatie tot informatieverschaffing in de jaarrekening over het vermogen van de onderneming. Dit is van belang omdat de boekwaarden van deze activa op basis van IFRS uitsluitend via een impairmenttest al dan niet verminderen (anders dan op basis van Dutch GAAP) en als gevolg van deze specifieke verwerking van bijzondere betekenis kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen vermogenspositie. Uit het empirisch onderzoek blijkt dat de omvang van goodwill in relatie tot de omvang van het groepsvermogen in met name de jaarrekeningen van de grootste Europese beursfondsen veel hoger is dan in de jaarrekeningen van de grootste Nederlandse beursfondsen en vooral ten opzichte van niet-beursgenoteerde Nederlandse ondernemingen. Impairments doen zich in 2017 nauwelijks voor. Ten aanzien van de relatie met de financiering komt naar voren dat de grootste Nederlandse beursfondsen en niet-beursgenoteerde Nederlandse ondernemingen meer informatie geven over de bankconvenanten dan de grootste Europese beursfondsen. Anders dan verwacht blijkt dat over kapitaalmanagement (in de zin van IAS 1.134 e.v.) juist ondernemingen met een relatief lage verhouding van geactiveerde goodwill ten opzichte van het groepsvermogen meer informatie geven. Al met al zijn er in de jaarrekeningen geen sterke verbanden aangetroffen tussen de omvang van de geactiveerde goodwill, de hypothetische impact van het afschrijven van goodwill op het resultaat en de vermogensinformatie. Veel druk om tot wijziging van de regelgeving te komen lijkt er niet te zijn.

Relevantie voor de praktijk

Het onderwerp van dit artikel is van belang omdat de verwerking van goodwill belangrijke impact op de in de jaarrekening getoonde vermogensposities en resultaten kan hebben.

1. Inleiding

Met ingang van 2005 werd IFRS verplicht voor beursgenoteerde ondernemingen in de EU. Deze verplichting kwam tot stand door middel van de Europese Verordening Nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad van 19 juli 2002 betreffende de toepassing van internationale standaarden voor jaarrekeningen, bekend gemaakt in het Publicatieblad van de Europese Gemeenschap op 11 september 2002, en gewijzigd via Verordening (EG) Nr. 297/2008 van het Europees Parlement en de Raad van 11 maart 2008, bekend gemaakt in het Publicatieblad van de Europese Gemeenschap op 9 april 2008 (de zogenoemde IAS-Verordening).

Sinds die invoering wordt in de gehele EU goodwill door beursgenoteerde ondernemingen verplicht geactiveerd. Op de goodwill wordt niet afgeschreven. Dat laatste geldt ook voor andere immateriële vaste activa met onbepaalde gebruiksduur.

Afwaarderingen op deze activa vinden uitsluitend plaats door bijzondere waardeverminderingen (hierna ook: impairment(s)). Ieder verslagjaar moet op grond van IAS 36, paragraaf 10 tenminste éénmaal worden onderzocht door middel van een waardeverminderingstoets (impairmenttest) of deze activa moeten worden afgewaardeerd omdat de realiseerbare waarde van deze activa inmiddels onder de boekwaarde is komen te liggen.

Zeker wanneer dergelijke ondernemingen actief op het overnamepad zijn, en er geen aanleiding is tot het verantwoordt van bijzondere waardeverminderingen, kunnen de geactiveerde bedragen oplopen tot forse omvang, zowel op zichzelf, als in relatie tot bijvoorbeeld het balans-totaal en het eigen vermogen. Vooral wanneer de jaren verstrijken krijgen de geactiveerde bedragen voor goodwill en andere immateriële vaste activa met onbepaalde gebruiksduur meer en meer het karakter van zelf gegenereerde goodwill, omdat de verkrijgende partij de waarde van het aan goodwill (en andere immateriële vaste activa zonder bepaalde gebruiksduur) geactiveerde bedrag(en) gedurende die jaren door eigen activiteiten in stand houdt. Zeker wanneer deze bedragen een fors percentage van het eigen vermogen van de onderneming belopen, komt de vraag op wat de robuustheid van het eigen vermogen dan is, en dit te meer omdat het activeren van zelf gegenereerde goodwill niet is toegestaan, zowel onder IFRS (zie IAS 38.48) als onder Dutch GAAP (zie RJ 216.224). Deze vraag heeft de auteurs ertoe gebracht om een verkennend onderzoek te verrichten naar de verhouding van goodwill en andere immateriële vaste activa zonder bepaalde levensduur versus het eigen vermogen en het aangetrokken vreemd vermogen; voorts wat daarbij te overwegen valt in termen van vermogensverhoudingen, en de gevolgen voor deze verhoudingen wanneer er op genoemde activa afgeschreven zou worden. Daarbij is gekeken naar de situatie in eigen land door de jaarrekeningen van AEX-fondsen te onderzoeken. Daarnaast zijn de top 25 niet-Nederlandse ondernemingen van de FTSEurofirst geselecteerd. Ter vergelijking zijn ook 25 Nederlandse niet-beursgenoteerde ondernemingen geselecteerd aangezien deze sinds enkele jaren goodwill moeten activeren en daarop afschrijven.

Dit onderzoek wordt verricht vanuit de volgende probleemstelling: Welke betekenis heeft de omvang van de posten goodwill en andere immateriële vaste activa met onbepaalde gebruiksduur voor de informatieverschaffing over solvabiliteit, resultaat en kapitaalmanagement?

Daarbij komen de volgende deelvragen aan de orde:

1. Welke regelgeving is er omtrent de (vervolg) waardering van goodwill en andere immateriële activa met onbepaalde levensduur?
2. Welke kwesties komen aan de orde in de beschouwingen van regelgevende en adviserende instanties en in literatuur over de activering, amortisatie en bijzondere waardevermindering van goodwill en voornoemde andere immateriële activa?
3. Wat is de omvang van de goodwill en andere immateriële activa met onbepaalde gebruiksduur, in relatie tot het eigen vermogen en het vreemd vermogen op de balans bij ondernemingen?
4. Wat zouden de uitkomsten zijn van het onderzoek naar boven gestelde vraag indien de betreffende activa zouden worden afgeschreven in overeenstemming met de in artikel 386 lid 3 derde volzin van BW 2, titel 9 opgenomen voorschriften?
5. Geven ondernemingen meer of minder informatie

over afgesproken convenanten en hun *management of capital* in relatie tot de omvang van de goodwill op hun balans?

6. Wijzen de uitkomsten op een potentiële behoefte aan verandering van verslaggevingsregels?

Hierna wordt in paragraaf 2 ingegaan op deelvraag 1 over de regelgeving. Deelvraag 2 komt aan de orde in paragraaf 3 met recente beschouwingen door regelgevers over het wel of niet afschrijven op goodwill en paragraaf 4 met de (beperkte) literatuur ter zake. In paragraaf 5 wordt ingegaan op de deelvragen 3 tot en met 5 aan de hand van de onderzochte populatie en de uitkomsten van ons jaarverslagenonderzoek. Daarna volgt in paragraaf 6 een beschouwing over de aangetroffen situatie waarna wordt afgesloten met enkele conclusies.

2. De regels omtrent de verantwoording van goodwill en andere immateriële vaste activa met onbepaalde gebruiksduur

Voor de geconsolideerde jaarrekeningen van beursgenoteerde ondernemingen uit de EU zijn de IFRS-regels van toepassing zoals goedgekeurd door de EU. Deze zijn voor wat betreft de goodwill bij overnames opgenomen in IFRS 3 Business Combinations en IAS 36 Impairment of Assets. In IFRS 3.32 is geregeld dat bij een overname de verkrijgende partij goodwill moet opnemen tegen het bedrag van het verschil tussen het totaal van de overgedragen vergoeding, het bedrag van het aandeel van derden in de onderneming en het bedrag van een eventueel voormalig minderheidsbelang enerzijds, en het nettobedrag van de op de overnamedatum identificeerbare activa en verplichtingen van de overgenomen partij anderzijds.

In IAS 36.10 wordt voorgeschreven dat goodwill en immateriële vaste activa met onbepaalde gebruiksduur jaarlijks moeten worden getoetst op bijzondere waardeverminderingen (impairmenttest).

In IAS 1.134 e.v. wordt ingegaan op de informatieverstrekking over het kapitaalmanagement (*management of capital*), hetgeen in het verband van dit artikel met name relevant kan zijn indien door de activering van goodwill en andere immateriële vaste activa zonder bepaalde gebruiksduur, deze posten een belangrijk onderdeel vormen van het vermogen. IAS 1.134 schrijft voor dat de onderneming informatie opneemt die de gebruikers van de jaarrekening in staat stelt de doeleinden, het beleid en de processen voor het kapitaalmanagement (*management of capital*) te beoordelen. In IAS 1.135 wordt dit vereiste verder uitgewerkt, onder meer door te bepalen dat moet worden aangegeven “*how it is meeting its objectives for managing capital*”.

Ook IFRS 7.18 en 19 zijn in dit verband van belang aangezien de daarin opgenomen bepalingen het niet na-

komen van financiële verplichtingen, dan wel het schenden van convenanten betreffen.

Voor de onderzochte Nederlandse ondernemingen die niet-beursgenoteerd zijn en die evenmin besloten hebben om IFRS vrijwillig toe te passen, is van toepassing Titel 9 Boek 2 BW, in het bijzonder artikel 385, lid 4 en artikel 386, lid 3. In artikel 385, lid 4 is geregeld dat op goodwill wordt afgeschreven, waarbij artikel 386, lid 3 bepaalt dat die afschrijving moet plaatsvinden naar gelang van de verwachte gebruiksduur. In uitzonderlijke gevallen waarin de gebruiksduur niet op betrouwbare wijze kan worden geschat, wordt goodwill in ten hoogste 10 jaar afgeschreven waarbij de redenen voor de afschrijvingsduur in de toelichting moeten worden vermeld.

In alinea 407 van Richtlijn 210 Immateriële vaste activa van de Raad voor de Jaarverslaggeving is opgenomen dat de economische levensduur van een immaterieel actief weliswaar zeer lang kan zijn, maar altijd eindig is. Daarnaast wordt in Richtlijn 216 Fusies en Overnames bepaald dat er een weerlegbaar vermoeden is dat de economische levensduur van goodwill niet langer is dan 20 jaar (alinea 221) terwijl in alinea 230 wordt voorgeschreven dat, indien de geschatte levensduur langer is dan 20 jaar tenminste aan het einde van elk verslagjaar een schatting wordt gemaakt van de realiseerbare waarde, zelfs indien er geen indicatie is van een bijzondere waardevermindering.

In het kader van het kapitaalmanagement is van belang dat over de informatieverschaffing ter zake van een ratio, zoals een covenant, waarvan de grenzen worden benaderd dan wel overschreden Richtlijn 254 Schulden bepalingen bevat in alinea 408. Wellicht ten overvloede wordt hier vermeld dat de Richtlijnen niet dezelfde kracht hebben als een wettelijke bepaling. Voorts wordt erop gewezen dat er daarnaast een ontwerp-alinea 254.408 is die bovendien pas van toepassing zal zijn vanaf het verslagjaar 2019, indien deze ongewijzigd definitief wordt.

3. De evaluatie van de IFRS-regelgeving voor de verantwoording van goodwill door de regelgevers

In de afgelopen jaren is er door verschillende internationale regelgevende en adviserende instanties onderzoek gedaan naar de effectiviteit van de hiervoor besproken IFRS-regelgeving vanuit het oogpunt van de belanghebbers bij de jaarverslaggeving.

In de eerste plaats kunnen worden genoemd de onderzoeken van de European Financial Reporting Advisory group (hierna: EFRAG), in samenwerking met de Accounting Standards Board of Japan (hierna: ASBJ) en de Organismo Italiano di Contabilità (hierna: OIC). Deze drie organisaties vormden een Research Group die tot taak had om gezichtspunten te inventariseren over de bruikbaarheid van de impairment-only-benadering, alsmede de uitdagingen die de huidige regels genereren voor het goed samenstellen en controleren van deze informatie. Het bleek dat veel participanten (*constituents*) het nut van het impairment-only-model ter discussie stelden. Daarbij werd geconstateerd dat opstellers en controlerend accountants zich zorgen maakten over de kosten en de subjectiviteit van de waardeverminderingstoets in overeenstemming met IAS 36 (Voorwoord Discussionpaper (hierna ook DP) “Should goodwill still not be amortised?”, juli 2014, p. 4). Gebaseerd op die bevindingen onderzocht de Research Group mogelijke benaderingen om de tekortkomingen te adresseren. Het doel van dit in juli 2014 uitgebrachte document was om het debat te stimuleren voordat de IASB een officieel regelgevend project overweegt (DP, Voorwoord, p. 4). Vermeldenswaard is in dat verband dat in paragraaf 4 van het DP het initiatief van de IASB wordt genoemd voor een Post-Implementation Review (PIR): IFRS 3 Business Combinations van de IASB (DP, par.4, p. 9).

In het DP kwam ook de mogelijkheid van het opnieuw invoeren van een periodieke afschrijving op goodwill aan de orde. De Research Group kwam tot de conclusie dat een combinatie van afschrijvings- en impairmentbenadering gewenst is (DP, paragraaf 83, p.30) omdat naar de mening van de Research Group het mogelijk is om een redelijke schatting van de afschrijvingstermijn te maken, waarbij de goodwill zou moeten worden geamortiseerd over de periode waarin de goodwill van een overname wordt verwacht effectief te zijn (DP, par. 84a, p. 31). Voorts zou de verslaggevende onderneming in staat moeten zijn om ter zake relevante informatie te verzamelen (DP, par. 84b, p. 31).

De post-implementation review van de IASB verschijnt in juni 2015. Hierin wordt onder meer melding gemaakt van de uiteenlopende opvattingen bij investeerders over de afschrijving op goodwill waarbij door sommigen het systeem van niet afschrijven wordt gesteund terwijl anderen van mening zijn dat op goodwill zou moeten worden afgeschreven omdat gekochte goodwill geleidelijk wordt vervangen door intern gegenereerde goodwill (PIR, p. 5). In dit rapport wordt vervolgens aangekondigd dat zal worden onderzocht of een variant op het afschrijvings- en waardeverminderingmodel kan worden ontwikkeld waarbij een afschrijvingsmethode wordt toegepast die de informatiewaarde van het huidige impairment-only-model niet ondermijnt (PIR, p. 8). Deze informatiewaarde is gelegen in de samenhang tussen waardeverminderingen en de aandelenprijs. Uit wetenschappelijk onderzoek zou blijken dat in dit opzicht het IFRS-impairmentmodel efficiënt functioneert (PIR, p. 21).

Ook van belang is het rapport van EFRAG van september 2016 met als titel “What do we really know about goodwill and impairment?”, waarin verslag wordt gedaan van een kwantitatief onderzoek naar onder meer het verband tussen het zich voordoen van impairments en de marktkapitalisatie. Op dit onderzoek wordt verder ingegaan in paragraaf 5 waarin de resultaten van ons onderzoek van jaarrekeningen worden besproken.

Hoewel dat niet als zodanig uit het verslag van de IASB blijkt geven de aantekeningen van Deloitte bij de verga-

dering van de IASB van 21 maart 2017 aan dat door de staf niet verder wordt gekeken naar de amortisatie van goodwill maar dat de focus verder zal liggen op de effectiviteit van het bestaande waardevermindingsmodel en de daarmee samenhangende toelichtingen (IASB meeting 21–22 maart 2017). In december 2017 besloot de IASB tentatief om de herinvoering van amortisatie van goodwill niet nader te overwegen (IASB Update December 2017). In de vergadering van de Board van 25 april 2018 besloot de Board de staf opdracht te geven om een beslissing van de Board voor te bereiden over de volgende stap in het research project (IASB Update April 2018). In juli 2018 sprak de Board op basis van een staff paper (“Setting objectives for the Board’s follow-up work”; IASB 2018) verder over het “Goodwill and impairment research project”. Bij deze bijeenkomst besloot de Board met kleine meerderheid om te onderzoeken of afschrijving op goodwill opnieuw moet worden geïntroduceerd (IASB Update July 2018). In een recente speech wijst de voorzitter van de IASB op de komst van een Discussion Paper over dit onderwerp waarbij hij tegelijkertijd aangeeft dat de uitkomst niet zeker is en dat handhaving van de huidige methode met haar tekortkomingen tot de mogelijkheden behoort.

4. Academische en andere literatuur

In paragraaf 80 van het rapport van EFRAG c.s. inzake “Should goodwill still not be amortised?” wordt literatuur besproken van onder meer Fama and French (2000), waarin wordt geconcludeerd dat de “excess earning power” van de goodwill in de loop van de tijd vermindert, waarbij de periode varieert tussen de 3 en 10 jaar. Daarnaast is er literatuur voorhanden over de effecten van het introduceren van bijzondere waardeverminderingen op goodwill, het verschil in relevantie tussen afschrijven en bijzondere waardeverminderingen op goodwill. Verwezen wordt onder meer naar Chalmers et al. (2010), alsmede naar Li and Sloan (2017).

Internationale literatuur over behandeling van goodwill in relatie tot de vermogenspositie lijkt niet of nauwelijks voorhanden te zijn.

In de Nederlandstalige literatuur komt het onderwerp goodwill regelmatig terug, maar ook dan vooral als op zichzelf staand onderwerp, en niet in relatie tot de informatieverstrekking over vermogen. Zo bespraken Backhuijs and Bosman (2010) de verwerking van en de informatieverstrekking over goodwill in jaarrekeningen over 2008 op basis van IFRS. Backhuijs and Camfferman (2012) schreven over de verwerking van en toelichting op goodwill in jaarrekeningen over 2011 op basis van Nederlandse grondslagen, terwijl Van Offeren et al. (2017) berichtten over de introductie van de verplichte afschrijving van goodwill volgens Nederlandse regelgeving in jaarrekeningen over 2016. Anderzijds schreven Backhuijs and Mertens (2013) over de vermogenspositie en dan met

name de convenanten in de jaarverslaggeving van Nederlandse ondernemingen in jaarrekeningen over 2012, zonder dat daarbij een verband werd gelegd met goodwill.

Met betrekking tot goodwill hebben Nederlandse auteurs ook hun licht doen schijnen over het al dan niet afschrijven van goodwill (bijvoorbeeld Hoogendoorn 2002) en over koersreacties op aankondigingen van goodwill impairments in Nederland (zoals Van Triest and Weimer 2004).

Het zojuist genoemde artikel van Backhuijs and Camfferman (2012) bevat wel enige interessante aanknopingspunten in de zin dat daar een weergave is opgenomen van de opvattingen over het ineens ten laste van het eigen vermogen brengen van goodwill tegenover het activeren en afschrijven daarvan, welke discussie men ook ziet terugkomen in de evaluatie van de regelgeving in de notities van de staf van de IASB. In hun artikel refereren Backhuijs and Camfferman (2012) aan de in de editie 2000 opgenomen bijlage bij RJ Hoofdstuk 210 Immateriële vaste activa “Beschouwing inzake een aantal aspecten van de behandeling van immateriële activa”.

5. Het onderzoek

5.1 Onderzochte populaties

Bij ons onderzoek van jaarrekeningen over 2017 hebben we gekeken naar ‘gewone’ ondernemingen, dat wil zeggen: we hebben banken, verzekeringsmaatschappijen en vastgoedbeleggingsinstellingen (hierna kortweg: financiële instellingen) geëlimineerd vanwege hun van ‘gewone’ ondernemingen afwijkende modellen van balans en winst-en-verliesrekening. Binnen deze ‘gewone’ ondernemingen hebben we drie deelpopulaties onderscheiden: Nederlandse AEX-ondernemingen, Nederlandse ondernemingen die Dutch GAAP (dat is: Boek 2 Titel 9 BW en de Richtlijnen voor de jaarverslaggeving (RJ)) toepassen en FTSEurofirst 100 ondernemingen. Hierbij passen enkele opmerkingen.

Onder de 25 ondernemingen in de AEX bevinden zich enkele financiële instellingen. In hun plaats hebben we de grootste ondernemingen in de AMX geselecteerd. Niettemin noemen we deze groep kortweg AEX.

Uit de FTSEurofirst 100 hebben we de 25 ondernemingen met het grootste gewicht in deze index ultimo 2017 genomen. Onder deze ondernemingen bevinden zich eveneens enkele financiële instellingen en bovendien enkele ondernemingen die ook in de AEX zitten. Als vervanging van deze ondernemingen hebben we de ondernemingen genomen die qua gewicht in deze index volgen. Deze groep noemen we hierna FTSE.

Voor de ondernemingen die Dutch GAAP toepassen hebben we een steekproef van 25 ondernemingen gedaan in de groep van 107 ondernemingen die in het kader van Het Jaar 2016 Verslagen zijn onderzocht door Van Offeren et al. (2017), door elke vierde onderneming in deze groep te selecteren. Indien de jaarrekening over 2017 nog niet beschikbaar was, hebben we de daarop volgende on-

derneming in deze lijst van 107 ondernemingen geselecteerd. Deze groep noemen we hierna Dutch GAAP.

Van deze 75 ondernemingen hebben we de jaarrekening over 2017 nader onderzocht. In geval van een gebroken boekjaar hebben we de jaarrekening genomen die zo dicht mogelijk bij 31 december 2017 het jaareinde heeft, en die per 1 juli 2018 beschikbaar was.

5.2 Goodwill en balansverhoudingen

Allereerst hebben we op basis van de getallen in de balans ultimo 2017 gekeken naar de relatieve omvang van de op de balans geactiveerde goodwill. Ten opzichte van de balanstotalen zijn deze in tabel 1 samengevat.

De Dutch GAAP-populatie in het onderhavige onderzoek laat ten opzichte van die van vorig jaar van Van Offeren et al. (2017) een lager percentage aan jaarrekeningen zonder goodwill (32% eind 2017 ten opzichte van 41% eind 2016) zien. Daarnaast valt op dat de AEX- en FTSE-jaarrekeningen een veel hoger percentage aan boekwaarde van de goodwill ten opzichte van het balanstotaal tonen dan de Dutch GAAP-jaarrekeningen.

Met betrekking tot deze twee aspecten van Dutch GAAP-jaarrekeningen is allereerst op te merken dat de Nederlandse wetgeving pas vanaf 2016 het activeren en afschrijven van goodwill voorschrijft. Voor die tijd kwam het ook voor dat goodwill rechtstreeks ten laste van het eigen vermogen of in één keer ten laste van het resultaat

werd gebracht; zie Backhuijs and Camfferman (2012, p. 483). Het ligt dus voor de hand dat het percentage jaarrekeningen zonder goodwill gedurende de komende jaren geleidelijk lager zal worden. Daarnaast verwijzen we naar de bevinding van Van Offeren et al. (2017) dat aan de hand van de overgangsbepalingen van de Raad voor de Jaarverslaggeving (bij afwezigheid van wetgeving terzake) Dutch GAAP-ondernemingen goodwill vanaf 2016 uitsluitend prospectief zijn gaan activeren in hun jaarrekeningen. Overigens zijn ook andere oorzaken mogelijk, zoals dat Dutch GAAP-ondernemingen minder actief zijn met overnames. We hebben dit niet nader onderzocht.

Tenslotte wijzen we hier op het onderzoek van EFRAG (2016, p. 17) dat aangeeft dat eind 2014 bij de onderzochte jaarrekeningen van Europese beursgenoteerde ondernemingen exclusief financiële instellingen de boekwaarde van goodwill ten opzichte van het balanstotaal 16,5% bedraagt. Dit percentage ligt in lijn met wat de FTSE-ondernemingen eind 2017 laten zien.

Daarnaast hebben we onderzocht hoe de in tabel 1 gepresenteerde cijfers eruitzien als we de boekwaarde van de immateriële vaste activa zonder afschrijvingstermijn bij de boekwaarde van de goodwill optellen. Hiermee hebben we een beeld van de omvang van de in totaal geactiveerde immateriële vaste activa zonder bepaalde levensduur. De uitkomsten staan in tabel 2.

Het verschil tussen de percentages in tabel 2 en tabel 1 is bij de Dutch GAAP- en AEX-jaarrekeningen niet heel

Tabel 1. Boekwaarde goodwill ten opzichte van balanstotaal.

(in %):	Dutch GAAP (2017)			Dutch GAAP (2016) ¹			AEX (2017)			FTSE (2017)		
	n	%	%	n	%	%	n	%	%	n	%	%
Geen goodwill	8		32		41		1		4	-		-
0 < x ≤ 2	9	36					4	16		2	8	
2 < x ≤ 5	3	12					1	4		3	12	
5 < x ≤ 10	-	-					4	16		5	20	
Totaal 0 < x ≤ 10			48		45				36			40
10 < x ≤ 20	3		12		2		2		8	6		24
20 < x ≤ 50	2		8		8		13		52	9		36
50 < x ≤ 100	=		=		4		=		=	=		=
Totaal	25		100		100		25		100	25		100

¹ Onderzoek Van Offeren et al. (2017, p. 370).

In de tabel zijn uit dit onderzoek alleen de percentages gepresenteerd.

Tabel 2. Boekwaarde goodwill plus andere immateriële vaste activa zonder bepaalde levensduur ten opzichte van balanstotaal.

2017 (in %):	Dutch GAAP		AEX		FTSE	
	n	%	n	%	n	%
Geen immateriële vaste activa zonder bepaalde levensduur	7	28	-	-	-	-
0 < x ≤ 2	9	36	4	16	-	-
2 < x ≤ 5	4	16	3	12	3	12
5 < x ≤ 10	-	-	2	8	4	16
10 < x ≤ 20	3	12	3	12	6	24
20 < x ≤ 50	2	8	13	52	9	36
x > 50	=	=	=	=	3	12
Totaal	25	100	25	100	25	100

groot. Bij de FTSE-jaarrekeningen is het verschil groter. Blijkbaar verwerken deze ondernemingen onder meer bij overnames meer immateriële vaste activa zonder bepaalde levensduur op hun balans dan AEX-ondernemingen doen, hoewel beide groepen jaarrekeningen op basis van dezelfde IFRS worden opgesteld.

Vervolgens hebben we de boekwaarde van de goodwill ten opzichte van het groepsvermogen op de balans onderzocht. Dit omdat wel eens wordt gehoord dat lezers van jaarrekeningen bij hun analyses de boekwaarde van de geactiveerde goodwill van het groepsvermogen aftrekken. De uitkomsten staan in tabel 3.

In deze tabel 3 vallen meerdere dingen op. Allereerst met betrekking tot het percentage van de jaarrekeningen op basis van IFRS waar de boekwaarde van de goodwill ten opzichte van het groepsvermogen meer dan 100% is. Ten opzichte van het onderzoek van Backhuijs and Bosman (2010) over jaarrekeningen 2008 van AEX- en AMX-ondernemingen is dit percentage bij de jaarrekeningen 2017 van AEX-ondernemingen lager (12% in 2017 en 22% in 2008). Ook als rekening wordt gehouden met de ene jaarrekening met een negatief groepsvermogen lijkt een en ander te betekenen dat op basis van de informatie in jaarrekeningen de financiering met vreemd vermogen relatief is teruggelopen. Overigens zijn de percentages niet volstrekt vergelijkbaar omdat het onderzoek van Backhuijs and Bosman (2010) over 2008 alle 50 AEX- en AMX-jaarrekeningen betrof, en de AEX- populatie van jaarrekeningen 2017 grotendeels uit AEX-ondernemingen aangevuld met enkele AMX-ondernemingen beslaat.

Voorts valt op dat in 12% van de Dutch GAAP-jaarrekeningen de boekwaarde van de goodwill ten opzichte van het groepsvermogen meer dan 50% bedraagt, terwijl dat in 36% van de AEX-jaarrekeningen en 48% van de FTSE-jaarrekeningen het geval is. Zouden we ook de jaarrekeningen met een negatief groepsvermogen meetellen, dan zijn deze uitkomsten 16%, 40% respectievelijk 48%.

In aanvulling op tabel 3 hebben we de boekwaarden van de goodwill vergeleken met de boekwaarden van de overige immateriële vaste activa zonder afschrijvingstermijn, beide in verhouding tot het groepsvermogen; zie tabel 4. Hierin geven we aan hoeveel het percentage van de immateriële vaste activa zonder afschrijvingstermijn gedeeld door het groepsvermogen verschilt van het percentage van de goodwill gedeeld door het groepsvermogen. Hiermee krijgen we een beeld van het relatieve belang van de omvang van de boekwaarde van de overige immateriële vaste activa ten opzichte van de omvang van de geactiveerde goodwill, dit mede in verband met hierna volgende stappen van ons onderzoek.

Tabel 4 laat zien dat de boekwaarden van de overige immateriële vaste activa op basis van de Dutch GAAP- en de AEX-jaarrekeningen nauwelijks van belang zijn. Bij slechts twee van de 25 Dutch GAAP-jaarrekeningen (8%) en bij 11 van de 25 AEX-jaarrekeningen (44%) komen immateriële vaste activa zonder afschrijvingstermijn anders dan goodwill voor. En in zeven van deze 11 AEX-jaarrekeningen (64%) is de stijging van het percentage van de boekwaarde ten opzichte van het groepsvermogen minder dan 10%punt.

Bij de FTSE-jaarrekeningen is dit anders. Zo staan in 16 van de 25 FTSE-jaarrekeningen (64%) andere immateriële vaste activa zonder afschrijvingstermijn dan goodwill op de balans en is de stijging van het percentage van de boekwaarde ten opzichte van het groepsvermogen slechts in drie van deze 16 jaarrekeningen (19%) minder dan 10%punt. In acht van de 16 jaarrekeningen (50%) bedraagt de boekwaarde van de andere immateriële vaste activa zonder afschrijvingstermijn meer dan 100% van de boekwaarde van de goodwill.

Deze bevindingen liggen in lijn met het hiervoor behandelde verschil tussen tabel 1 en tabel 2 inzake de geactiveerde immateriële vaste activa zonder afschrijvingstermijn.

Tabel 3. Boekwaarde goodwill ten opzichte van groepsvermogen.

in %:	Dutch GAAP				Dutch GAAP		AEX en AMX		AEX				FTSE			
	(2017)				(2016) ¹		(2008) ²		(2017)				(2017) ²			
	n	%	n	%	%	%	%	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Geen goodwill			8	32		41	6	6			1	4			-	-
0 < x ≤ 2	6	24					6	6	3	12			2	8		
2 < x ≤ 5	2	8			37		6	6	-	-			1	4		
5 < x ≤ 10	2	8					8	8	3	12			-	-		
10 < x ≤ 20	1	4			5		16	16	3	12			2	8		
20 < x ≤ 50	2	8			5		20	20	5	20			8	32		
50 < x ≤ 100	2	8			1		16	16	6	24			9	36		
x > 100	1	4			9		22	22	3	12			3	12		
x < 0 (negatief groepsvermogen)	1	4			2		-	-	1	4			-	-		
			17	68		59		94			24	96			25	100
Totaal			25	100		100		100			25	100			25	100

¹ Onderzoek Van Offeren et al. (2017, p. 370)

² Onderzoek Backhuijs and Bosman (2010, p. 29)

In de tabel zijn uit deze onderzoeken alleen de percentages gepresenteerd.

Tabel 4. Verschil tussen enerzijds boekwaarde immateriële vaste activa zonder afschrijvingstermijn ten opzichte van groepsvermogen en anderzijds boekwaarde goodwill ten opzichte van groepsvermogen.

2017 (in %punt):	Dutch GAAP				AEX				FTSE			
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Geen andere immateriële vaste activa zonder afschrijvingstermijn			23	96			14	56			9	36
Stijging verhouding:												
Geen goodwill	1	4			1	4			-	-		
0 < x ≤ 2	-	-			2	8			-	-		
2 < x ≤ 5	-	-			3	12			2	8		
5 < x ≤ 10	-	-			1	4			1	4		
10 < x ≤ 20	-	-			-	-			1	4		
20 < x ≤ 50	1	4			1	4			2	8		
50 < x ≤ 100	-	-			1	4			2	8		
100 < x ≤ 200	-	-			2	8			4	16		
x > 200	=	=			=	=			4	16		
			<u>2</u>	<u>8</u>			<u>11</u>	<u>44</u>			<u>16</u>	<u>64</u>
Totaal			25	100			25	100			25	100

5.3 Goodwill en nettoresultaat

Over de impact van goodwill op het resultaat merken we allereerst op dat we in alle 75 onderzochte jaarrekeningen over 2017 nauwelijks impairmentverliezen op goodwill hebben gezien. Slechts één Dutch GAAP-onderneming (4%) presenteerde een impairmentverlies. Bij vijf van de 25 (20%) AEX-ondernemingen was er een impairmentverlies, maar in vier van de vijf jaarrekeningen was het bedrag ervan minder dan 1% van de boekwaarde van de goodwill aan het begin van het jaar en in drie van de vijf jaarrekeningen was het effect ervan op het nettoresultaat minder dan 1%. Ook bij de FTSE-ondernemingen waren de impairmentverliezen beperkt: bij zes van de 25 FTSE-jaarrekeningen (24%) komen ze voor, met in deze zes jaarrekeningen een gemiddeld effect op de boekwaarde van de goodwill aan het begin van het jaar van 0,4% en een gemiddeld effect op het nettoresultaat van 0,9%.

Dit past in het beeld van de goede economische tijden in 2017 waarin nauwelijks impairmentverliezen worden verantwoord. Ter vergelijking, in het onderzoek van Backhuijs and Bosman (2010, p. 29) inzake jaarrekeningen over 2008 (algemeen beschouwd als een jaar van mindere economische tijden), presenteerden 19 van de 47 AEX- en AMX-ondernemingen (40%) een impairmentverlies. Dat in slechte(re) economische tijden meer en in betere tijden minder impairmentverliezen in jaarrekeningen worden verwerkt, bleek bijvoorbeeld ook uit het onderzoek van EFRAG (2016, pp. 21/22) over de jaren 2005 tot en met 2014. Dit onderzoek laat onder niet-financiële instellingen een piek aan impairmentverliezen over de jaren 2008, 2011, 2012 en 2013 en een minimum over 2007 en 2014 zien. Uitgedrukt in de boekwaarde van de goodwill aan het begin van het jaar bedroegen deze verliezen over de mindere jaren 2008 2,8%, 2011 3,1%, 2012 3,7% en 2013 2,6%; en over de betere jaren 2007 0,7% en 2014 0,9%.

In het kader van de discussies over het al dan niet afschrijven van goodwill hebben we ook de effecten op het nettoresultaat van het al dan niet afschrijven van goodwill nader

beschouwd. Eerst hebben we gekeken naar het effect indien in de jaarrekeningen op basis van IFRS wel op goodwill zou worden afgeschreven. Als benadering van een mogelijk effect hebben we een afschrijvingslast genomen van 10% van de gemiddelde boekwaarde van goodwill gedurende 2017. Het percentage van 10 hebben we gekozen omdat de Nederlandse wetgeving dit noemt indien de gebruiksduur niet op betrouwbare wijze kan worden geschat (artikel 2:386 lid 3 BW). Hierbij past de aantekening dat de Nederlandse wet spreekt over een percentage van de 'aanschafwaarde' van goodwill, terwijl wij met een percentage van de gemiddelde boekwaarde hebben gerekend. Op deze boekwaarden zijn eerdere impairmentverliezen in mindering gebracht. Gezien de betere economische omstandigheden met minder impairmentverliezen in recente jaren achten we dit voor een benadering van een mogelijk effect niet onaanvaardbaar.

De uitkomsten van deze benadering zijn opgenomen in tabel 5.

Bij de AEX-ondernemingen zouden vier van de 20 ondernemingen (20%) die over 2017 een positief nettoresultaat presenteren, een daling van het nettoresultaat met meer dan 50% laten zien, en bij twee van de vijf AEX-ondernemingen (40%) met een negatief nettoresultaat zou het negatieve nettoresultaat meer dan verdubbelen. Bij de drie van de 25 FTSE-ondernemingen (12%) is er een daling van het positieve nettoresultaat met meer dan 50%.

Indien we in deze berekeningen 10% van de boekwaarde van de immateriële vaste activa zonder afschrijvingstermijn extra als afschrijvingslast hadden verwerkt, zou bij 18 van de 25 AEX-ondernemingen (72%) het nettoresultaat met minder dan 2% extra zijn verlaagd. De grootste extra verlaging zou 48,6%punt zijn geweest.

Bij FTSE-ondernemingen is het effect aanzienlijk groter. 12 van de 25 ondernemingen (48%) zouden een extra verlaging van het nettoresultaat met minder dan 2% hebben laten zien. Bij vijf (20%) zou het nettoresultaat met meer dan 50% extra zijn gedaald en bij twee (8%) zou het positieve nettoresultaat omslaan in een negatief nettoresultaat. De grootste verlaging zou 47,5%punt zijn geweest.

Tabel 5. Negatief effect op nettoresultaat (in %) als gevolg van afschrijven 10% gemiddeld geactiveerde goodwill.

2017 (in %)	AEX				FTSE			
	n	%	n	%	n	%	n	%
Nettoresultaat > 0:								
0 < x ≤ 5	3	12			6	24		
5 < x ≤ 10	1	4			3	12		
10 < x ≤ 20	3	12			2	8		
20 < x ≤ 30	3	12			5	20		
30 < x ≤ 50	6	24			5	20		
50 < x ≤ 70	3	12			-	-		
70 < x ≤ 100	1	4			2	8		
x > 100	=	=			<u>1</u>	<u>4</u>		
			20	80			24	96
Nettoresultaat < 0:								
0 < x ≤ 5	1	4			-	-		
5 < x ≤ 10	1	4			-	-		
10 < x ≤ 20	-	-			-	-		
20 < x ≤ 30	-	-			-	-		
30 < x ≤ 50	1	4			1	4		
50 < x ≤ 70	-	-			-	-		
70 < x ≤ 100	-	-			-	-		
x > 100	<u>2</u>	<u>8</u>			=	=		
			<u>5</u>	<u>20</u>			<u>1</u>	<u>4</u>
Totaal			25	100			25	100

Anderzijds hebben we bij de Dutch GAAP-ondernemingen het fictieve effect van het IFRS-systeem op het gepresenteerde nettoresultaat onderzocht door de afschrijvingslast uit hoofde van goodwill aan het nettoresultaat toe te voegen. Hiermee hebben we geprobeerd een beeld te krijgen van de omvang van het positieve effect van het niet afschrijven van goodwill (zoals IFRS voorschrijft) op het resultaat van de Dutch GAAP-ondernemingen. We hebben hierbij evenals in tabel 5 verondersteld dat de afschrijvingslast uit hoofde van goodwill geen gevolgen voor de belastinglast heeft. Het effect van dit fictieve effect presenteren we in tabel 6.

Voor de 17 Dutch GAAP-ondernemingen met goodwill en dus afschrijvingen uit dien hoofde in hun jaarrekening is het effect veel beperkter. Bij één van deze 17 ondernemingen (4%) zou het negatieve nettoresultaat positief worden.

5.4 Informatie over schulden

Als volgende stap hebben we gekeken naar mogelijke bijzonderheden in de relatie tussen enerzijds de boekwaarde van de goodwill en anderzijds de financiering van de onderneming door middel van schulden. Zou het op de balans hebben van meer goodwill leiden tot het geven van meer en/of andere informatie over schulden? Hierbij tekenen we aan dat we als schulden hebben beschouwd de posten onder het vreemd vermogen die als leningen en dergelijke in de jaarrekening zijn opgenomen. Voorzeningen, overlopende passiva, handelscrediteuren en dergelijke hebben we in dit verband dus niet als schulden meegenomen. In dit verband hebben we eerst geïnventariseerd of afspraken met betrekking tot convenanten in de jaarrekeningen aan de orde komen. Tabel 7 geeft hiervan een overzicht.

Tabel 6. Positief effect op nettoresultaat (in %) als gevolg van niet afschrijven goodwill.

2017 (in %)	Dutch GAAP			
	n	%	n	%
Van negatief naar positief nettoresultaat	1	4		
Hoger nettoresultaat:				
0 < x ≤ 1	5	20		
1 < x ≤ 5	3	12		
5 < x ≤ 10	1	4		
10 < x ≤ 20	4	16		
20 < x ≤ 50	1	4		
x > 50	<u>2</u>	<u>8</u>		
			17	68
Geen goodwill			<u>8</u>	<u>32</u>
			25	100

Tabel 7. Vermelding doelstellingen en realisatie van convenanten.

	Dutch GAAP			AEX			FTSE 2017		
	2017		2012 ¹	2017		2012 ¹		n	%
	n	%	%	n	%	%			
Niets vermeld	9	36	92	1	4	16	10	40	
Vermeld dat er geen convenanten zijn	1	4	-	9	36	8	8	32	
Informatie over convenanten opgenomen	<u>15</u>	<u>60</u>	<u>8</u>	<u>15</u>	<u>60</u>	<u>76</u>	<u>7</u>	<u>28</u>	
Totaal	25	100	100	25	100	100	25	100	

¹ Onderzoek Backhuijs and Mertens (2013). In de tabel zijn uit dit onderzoek alleen de percentages gepresenteerd.

Tabel 8. Informatie over convenanten.

	Dutch GAAP			AEX			FTSE 2017		
	2017		2012 ¹	2017		2012 ¹		n	%
	n	%	%	n	%	%			
Doelstellingen:									
Bestaan vermeld	3	20	-	2	13	16	4	57	
Kwalitatieve vermelding	7	47	50	2	13	47	1	14	
Vermelding met cijfers	<u>5</u>	<u>33</u>	<u>50</u>	<u>11</u>	<u>74</u>	<u>37</u>	<u>2</u>	<u>29</u>	
	15	100	100	15	100	100	7	100	
Realisatie:									
Niet vermeld	1	7	-	3	20	16	2	29	
Realisatie vermeld	5	33	-	1	7	-	3	42	
Kwalitatieve vermelding	4	27	50	-	-	47	-	-	
Vermelding met cijfers	<u>5</u>	<u>33</u>	<u>50</u>	<u>11</u>	<u>73</u>	<u>37</u>	<u>2</u>	<u>29</u>	
	<u>15</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>15</u>	<u>100</u>	<u>100</u>	<u>7</u>	<u>100</u>	

¹ Onderzoek Backhuijs and Mertens (2013). In de tabel zijn uit dit onderzoek alleen de percentages gepresenteerd.

Opvallend is dat in vergelijking met het onderzoek inzake 2012-jaarrekeningen van Backhuijs and Mertens (2013) het niets vermelden over het al dan niet hebben van convenanten sterk is teruggelopen, zowel bij Dutch GAAP-ondernemingen (van 92% naar 36%) als bij AEX-ondernemingen (van 16% naar 4%). Anderzijds vermelden 10 van de 25 FTSE-ondernemingen (40%) niets over het al dan niet hebben van convenanten. Gelijktijdig valt op dat negen van de 25 AEX-ondernemingen (36%) en acht van de 25 FTSE-ondernemingen (32%) expliciet vermelden dat ze geen afspraken over convenanten hebben gemaakt.

Als volgende stap hebben we de informatie in de jaarrekeningen van de ondernemingen die wel informatie over convenanten geven nader bekeken. Dat zijn dus 15 van de 25 Dutch GAAP-ondernemingen (60%), 15 van de 25 AEX-ondernemingen (60%) en zeven van de 25 FTSE-ondernemingen (28%). In het bijzonder hebben we onderzocht de informatie met betrekking tot doelstellingen en de realisatie ervan. Tabel 8 geeft een overzicht.

Meest opmerkelijk in tabel 8 is dat 11 van de 15 AEX-ondernemingen (73%) die informatie over convenanten geven dat doen door het opnemen van cijfers over zowel de afgesproken doelstellingen als de realisatie ervan. Voorts merken we op dat er meer informatieverschaffing door Dutch GAAP-ondernemingen is dan door FTSE-ondernemingen. Bij de zeven FTSE-ondernemingen is de informatie over doelstellingen en realisatie van convenanten beperkt. Wij zijn geen con-

venanten die verwijzen naar informatie over goodwill tegengekomen.

Voor een *best practice* over het presenteren van informatie over convenanten verwijzen we naar figuur 1. Hier laat Aalberts Industries via een duidelijk overzicht in zowel woorden als cijfers de doelstellingen inzake convenanten en de realisatie ervan zien.

5.5 Informatie over kapitaal / vermogen

Ten slotte hebben we onderzocht of het feit dat de boekwaarde van de goodwill meer dan 50% van het groepsvermogen bedraagt (dan wel dat er sprake is van goodwill bij een negatief groepsvermogen), impact heeft op de informatie die ondernemingen met betrekking tot hun kapitaal / vermogen geven over hun doelstellingen, beleid, processen en de kwantificering hiervan, in overeenstemming met de bepalingen in IAS 1.134/135 (zie paragraaf 2). Hierbij hebben we daarom alleen de jaarrekeningen van de AEX- en FTSE-ondernemingen nader kunnen bekijken. Immers, onder Dutch GAAP is deze informatie in de jaarrekening niet vereist.

Om te beginnen hebben we dit gedaan aan de hand van het aantal woorden dat de passages in de jaarrekeningen over het beheer van kapitaal / vermogen (onder de kop *management of capital*, of een soortgelijke kop in de Engelstalige tekst) besteden. Hoewel het aantal woorden niet per se iets zegt over de invloed van goodwill op het groepsvermogen van de onderneming, geeft het wel een eerste indicatie van de mate waarin ondernemingen aan

Figuur 1. Aalberts Industries, Annual report 2017, p. 81

16. Borrowings

Aalberts Industries has agreed the following covenants with its banks which are tested twice a year:

Covenants	Leverage ratio	Interest cover ratio
As at 30 June of each year	< 3.5	> 3.0
As at 31 December of each year	< 3.0	> 3.0

The interest rate margin depends on the leverage ratio achieved.

Definitions:

- Leverage ratio: Net debt / EBITDA on 12 months rolling basis
- Interest cover ratio: EBITDA / net interest expense on 12 months rolling basis

At year-end the requirements in the covenants are met as stated below:

Covenant ratios as at year end	2017	2016
Leverage ratio	1.3	1.7
Interest cover ratio	25.9	24.6

hun kapitaal / vermogen überhaupt aandacht besteden. Het woord 'goodwill' zijn we niet in deze paragrafen van de jaarrekeningen tegengekomen.

Eerst hebben we een splitsing gemaakt van de ondernemingen waarbij de boekwaarde van de goodwill minder dan wel meer dan 50% van het groepsvermogen bedraagt (of waarbij sprake is van een negatief groepsvermogen). Het aantal woorden besteed aan het *management of capital* staat in tabel 9.

In tabel 9 laten we twee getallen over het aantal aan het *management of capital* bestede woorden zien: het gemiddeld aantal woorden in een groep en het aantal woorden dat de mediaan van de groep besteedt. Naar onze mening vallen enkele dingen op. Zo is het opmerkelijk dat de ondernemingen met een boekwaarde van goodwill van minder dan 50% van het groepsvermogen in het algemeen meer woorden in deze paragraaf gebruiken dan de ondernemingen met een percentage van meer dan 50. Dit terwijl eerder andersom zou worden verwacht. Immers, van gebruikers van jaarrekeningen wordt wel gehoord dat zij de boekwaarde van goodwill van het groepsvermogen aftrekken bij hun analyses van jaarrekeningen. Ook valt op dat de AEX-ondernemingen in het algemeen meer woorden in de paragraaf *management of capital* gebruiken dan de FTSE-ondernemingen.

Daarna hebben we onderzocht in hoeverre de ondernemingen die in hun jaarrekeningen in de paragraaf *management of capital* aandacht besteden aan hun kapitaal / vermogen conform IAS 1.134/135, dat alleen in kwalitatieve bewoordingen doen, of dat ook nader duiden met kwantitatieve gegevens. Ook hier hebben we een splitsing gemaakt tussen ondernemingen met een boekwaarde van goodwill die minder dan wel meer dan 50% van het groepsvermogen bedraagt (of waarbij sprake is van een negatief groepsvermogen). Zie tabel 10.

Hierbij valt op dat de ondernemingen met op hun balans een boekwaarde van de goodwill van meer dan 50% van het groepsvermogen zich vaker beperken tot het geven van slechts kwalitatieve informatie in vergelijking met de ondernemingen met minder goodwill op hun balans; deze laatste geven vaker zowel kwalitatieve als kwantitatieve informatie over hun *management of capital* conform IAS 1.134/135. Ook hier is opmerkelijk dat AEX-ondernemingen (23 van de 25 (92%)) in het algemeen meer informatie in hun jaarrekening geven dan FTSE-ondernemingen (17 van de 25 (68%)) doen.

Daarnaast hebben we bekeken met hoeveel woorden de 10 AEX-ondernemingen en 12 FTSE-ondernemingen met een boekwaarde van de goodwill van meer dan 50% van het groepsvermogen (of waarbij sprake is van een

Tabel 9. Aantal woorden besteed aan *management of capital*.

gemiddeld (gem) en mediaan (med):	AEX		FTSE		Totaal	
	gem	med	gem	med	gem	med
boekwaarde goodwill < 50% groepsvermogen	207	215	184	210	196	212
boekwaarde goodwill > 50% groepsvermogen	181	128	192	138	187	130
Alle	197	186	188	166	192	176

Tabel 10. Aspecten van aandacht bij behandeling kapitaal / vermogen onder *management of capital*.

Aspect:	AEX						FTSE					
	boekwaarde goodwill > 50% groepsvermogen		Overige		Totaal		boekwaarde goodwill > 50% groepsvermogen		Overige		Totaal	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Kwalitatief	7	70	7	47	14	56	6	50	3	23	9	36
Kwalitatief en kwantitatief	2	20	7	47	9	36	2	17	6	46	8	32
Tussentotaal	9	90	14	93	23	92	8	67	9	69	17	68
Geen	1	10	1	7	2	8	4	33	4	31	8	32
Totaal	10	100	15	100	25	100	12	100	13	100	25	100

negatief groepsvermogen) in de paragraaf over *management of capital* aandacht geven aan doelstellingen, beleid, processen en de kwantificering hiervan, een en ander in overeenstemming met de bepalingen in IAS 1.134/135. Voor de uitkomsten verwijzen we naar tabel 11.

In lijn met tabel 10 valt in tabel 11 wederom op dat AEX-ondernemingen relatief vaker (negen van de 10 jaarrekeningen (90%)) informatie conform IAS 1.134/135 onder het *management of capital* verstrekken dan FTSE-ondernemingen (acht van de 12 jaarrekeningen (67%)). Een oorzaak hiervoor kunnen we niet aanwijzen. Als ze informatie geven is de mediaan van beide groepen niet verschillend: bij de AEX-ondernemingen 137 woorden, en bij de FTSE-ondernemingen 138 woorden. Wel is opmerkelijk dat het aantal bestede woorden ver uiteenloopt van enkele tientallen woorden tot vele honderden.

Voor een *best practice* van informatieverschaffing over *management of capital* verwijzen we naar figuur 2. Daarin laat SBM Offshore in zowel woorden als cijfers de doelstellingen, beleid en procedures alsmede de realisatie ervan zien.

Tenslotte hebben we ons afgevraagd waaraan ondernemingen die niet conform IAS 1.134/135 aandacht geven aan het *management of capital* dan wél aandacht besteden in deze paragraaf. We zien dat diverse ondernemingen dan relatief veel informatie geven over hun credit ratings zoals toegekend door Moody's en/of Standard & Poor's. Daarom hebben we de in de jaarrekening (dus niet alleen de in de paragraaf *management of capital*) vermelde credit ratings geïnventariseerd, zowel van de ondernemingen met

een boekwaarde van goodwill van meer dan 50% van het groepsvermogen (of een negatief groepsvermogen) als van de overige ondernemingen. Zie de vermeldingen van de *long-term* credit ratings toegekend door Moody's in tabel 12 en door Standard & Poor's in tabel 13.

Allereerst vermelden we bij deze tabellen 12 en 13 dat een van de twee AEX-jaarrekeningen en alle acht FTSE-jaarrekeningen waarin we geen informatie aantreffen over kapitaal / vermogen onder *management of capital* (zie tabel 10) wel informatie gaven over de credit rating van de onderneming. En andersom dat 11 van de 12 AEX-jaarrekeningen (één jaarrekening geeft alleen Moody's) en alle vier FTSE-jaarrekeningen (één jaarrekening geeft alleen Moody's en twee alleen S&P's) waarin we geen informatie over de credit rating aantreffen, wel informatie gaven over kapitaal / vermogen onder *management of capital*. Opmerkelijk is dat veel meer FTSE- (21 van de 25 (84%)) dan AEX-ondernemingen (13 van de 25 (52%)) in hun jaarrekening informatie over hun credit ratings van Moody's en/of S&P geven.

Voorts lijkt het erop dat de AEX-jaarrekeningen een grote spreiding van credit ratings laten zien, terwijl de FTSE-jaarrekeningen met daarin een boekwaarde van de goodwill van meer dan 50% van het groepsvermogen (of een negatief groepsvermogen) een hogere credit rating in hun jaarrekeningen vermelden dan de overige ondernemingen.

Als *best practice* voor de informatie in de jaarrekening over credit ratings hebben we figuur 3 opgenomen. Daarin presenteert Vinci op overzichtelijke en inzichtelijke wijze haar credit ratings.

Tabel 11. Aantal woorden besteed in *management of capital* aan informatie conform IAS 1.134/135 door ondernemingen met boekwaarde goodwill > 50% groepsvermogen.

Aantal woorden:	AEX				FTSE				Totaal			
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Niet behandeld			1	10			4	33			5	23
0 < x ≤ 100	3	30			2	17			5	23		
100 < x ≤ 200	3	30			4	33			7	32		
200 < x ≤ 300	2	20			-	-			2	9		
300 < x ≤ 400	-	-			-	-			-	-		
x > 400	1	10			2	17			3	13		
			9	90			8	67			17	77
Totaal			10	100			12	100			22	100

Figuur 2. SBM Offshore, 2017 Annual report, p. 185**Capital risk management**

The Company's objectives when managing capital are to safeguard the Company's ability to continue as a going concern in order to provide returns for shareholders, benefits for other stakeholders and to maintain an optimal capital structure to reduce the cost of capital.

In order to maintain or adjust the capital structure, the Company may adjust the amount of dividends paid to shareholders, return capital to shareholders, issue new shares or sell assets to reduce debt.

Consistent with others in the industry, the Company monitors capital on the basis of the gearing ratio. This ratio is calculated as net debt divided by total capital. Net debt is calculated as total borrowings (including the short-term part of the long-term debt and bank overdrafts as shown in the consolidated statement of financial position) less cash and cash equivalents. Total capital is calculated as equity, as shown in the consolidated statement of financial position, plus net debt.

The Company's strategy, which has not changed compared to 2016, is to target a gearing ratio between 50% and 60%. This target is subject to maintaining headroom of 20% of all banking covenants. At December 31, 2017 and 2016 all debt was held at project company level on a limited recourse basis. The gearing ratios at December 31, 2017 and 2016 were as follows:

Capital risk management

	2017	2016
Total borrowings	5,571	6,120
Less: net cash and cash equivalents	957	904
Net debt	4,613	5,216
Total equity	3,559	3,513
Total capital	8,172	8,729
Gearing ratio	56.4%	59.8%

Tabel 12. Vermelding credit rating Moody's in jaarrekening.

Moody's long-term:	AEX				FTSE							
	boekwaarde goodwill > 50% groepsvermogen		Overige		Totaal		boekwaarde goodwill > 50% groepsvermogen		Overige		Totaal	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Aa2	-	-	1	7	1	4	-	-	-	-	-	-
A1	1	10	-	-	1	4	2	17	2	8	4	16
A2	-	-	-	-	-	-	2	17	1	8	3	12
A3	-	-	1	7	1	4	3	25	2	15	5	20
Baa1	4	40	2	13	6	24	1	8	2	15	3	12
Baa2	-	-	1	7	1	4	1	8	2	15	3	12
Baa3	-	-	1	7	1	4	-	-	-	-	-	-
Ba1	-	-	1	7	1	4	-	-	-	-	-	-
B2	1	10	-	-	1	4	-	-	-	-	-	-
Alleen short-term	-	-	-	-	-	-	-	-	1	8	1	4
Geen vermelding	4	40	8	52	12	48	3	25	3	31	6	32
Totaal	10	100	15	100	25	100	12	100	13	100	25	100

6. Slotbeschouwing en conclusies

In de voorgaande paragrafen hebben wij eerst een kort overzicht gegeven van regelgeving omtrent de behandeling van goodwill en andere immateriële vaste activa

zonder bepaalde levensduur. Wij hebben daarbij verband gelegd met het onderwerp kapitaalmanagement.

Ook hebben wij aandacht gegeven aan de recente discussies bij regelgevende en adviserende organen op het gebied van de financiële verslaggeving over de behan-

Tabel 13. Vermelding credit rating Standard & Poor's in jaarrekening.

Standard & Poor's long-term:	AEX				FTSE							
	boekwaarde goodwill > 50% groepsvermogen		Overige		Totaal		boekwaarde goodwill > 50% groepsvermogen		Overige		Totaal	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
A+	1	10	1	7	2	8	4	33	1	8	5	20
A	-	-	-	-	-	-	-	-	2	15	2	8
A-	-	-	2	12	2	8	2	17	4	31	6	24
BBB+	4	40	-	-	4	16	3	25	3	23	6	24
BBB	-	-	1	7	1	4	-	-	-	-	-	-
BBB-	-	-	1	7	1	4	-	-	-	-	-	-
BB+	-	-	1	7	1	4	-	-	-	-	-	-
B+	1	10	-	-	1	4	-	-	-	-	-	-
Alleen short-term	-	-	-	-	-	-	-	-	1	8	1	4
Geen vermelding	<u>4</u>	<u>40</u>	<u>9</u>	<u>60</u>	<u>13</u>	<u>52</u>	<u>3</u>	<u>25</u>	<u>2</u>	<u>15</u>	<u>5</u>	<u>20</u>
Totaal	10	100	15	100	25	100	12	100	13	100	25	100

Figuur 3. Vinci, 2017 Annual report, p. 280

23.3 Credit ratings and financial covenants

Credit ratings

At 31 December 2017, the Group's credit ratings were as follows (unchanged relative to 31 December 2016):

Agency	Rating			
	Long term	Outlook	Short term	
VINCI SA	Standard & Poor's	A-	Stable	A2
	Moody's	A3	Stable	P1
ASF	Standard & Poor's	A-	Stable	A2
	Moody's	A3	Stable	P1
Cofiroute	Standard & Poor's	A-	Stable	A2

deling van goodwill en andere immateriële vaste activa zonder bepaalde levensduur. Vervolgens hebben wij de resultaten van ons veldonderzoek gepresenteerd.

Wij hebben vastgesteld dat met name bij beursgenoteerde ondernemingen het bedrag van de geactiveerde goodwill veel hoger is dan bij de niet-beursgenoteerde ondernemingen, hetgeen een logische uitkomst is gezien het niet afschrijven op de goodwill bij beursgenoteerde ondernemingen, en gezien het feit dat bij de niet-beursgenoteerde ondernemingen nog maar recentelijk de activerings- en afschrijvingsplicht op goodwill is ingevoerd. Wanneer de andere immateriële vaste activa zonder bepaalde gebruiksduur in de beschouwing worden betrokken, leidt dit niet tot een wezenlijk andere uitkomst (tabel 1 en 2).

Wanneer de geactiveerde goodwill wordt gerelateerd aan het groepsvermogen valt vooral op dat de post goodwill met name bij de beursgenoteerde ondernemingen veel hoger uitvalt dan bij de niet-beursgenoteerde ondernemingen, waarbij voorts naar voren komt dat bij de FTSE-jaarrekeningen dat fenomeen sterker is dan bij de AEX-fondsen. Indien in dit geheel ook de immateriële vaste activa zonder bepaalde levensduur worden betrokken valt op dat dit niet veel verandert aan de cijfers voor de niet-beursgenoteerde ondernemingen en voor de AEX-fondsen, maar wel voor de FTSE-ondernemingen.

Kennelijk doet het activeren van dergelijke immateriële vaste activa zonder bepaalde levensduur zich bij FTSE-ondernemingen frequenter voor (tabel 3 en 4).

Vervolgens is gekeken naar de verhouding tussen goodwill en nettoresultaat. Vooraleerst blijkt dat het in 2017 goed ging met de economie. Impairments doen zich nauwelijks voor. Ter vergelijking: In het onderzoek over 2008 bleek dat bij de AEX-/AMX-ondernemingen veel meer impairmentverliezen werden getoond. Indien men zou doen alsof zou moeten worden afgeschreven op goodwill door beursgenoteerde ondernemingen, leidt dit bij een beperkt aantal ondernemingen tot flinke daling (> 50 %) van het nettoresultaat. Dat geldt voor zowel de AEX- als de FTSE-ondernemingen. Indien men dit ook zou doen voor de andere immateriële vaste activa zonder bepaalde levensduur, ziet men dat dit met name bij FTSE-ondernemingen flinke gevolgen heeft (tabel 5 en 6). Daarna hebben wij ook gekeken naar de relatie met de informatie over de financiering van de onderneming. Met name is er gedacht aan informatie over de met banken afgesloten convenanten. Opvallend is dat deze informatie in vergelijking tot eerdere onderzoeken meer wordt gegeven door niet-beursgenoteerde en AEX-fondsen. Bij FTSE-ondernemingen komt het vermelden van informatie over convenanten veel minder voor dan bij AEX-fondsen (tabel 7 en 8).

Wanneer we vervolgens verband proberen te leggen tussen de relatieve omvang van geactiveerde goodwill ten opzichte van het groepsvermogen en de verschaft informatie over het kapitaalmanagement, blijkt dit anders dan verwacht. Te verwachten was dat er meer informatie op basis van IAS 1.134 e.v. wordt gegeven indien de geactiveerde goodwill relatief hoger is ten opzichte van het groepsvermogen. Het effect lijkt eerder andersom te zijn (tabel 9).

Indien hierbij niet naar kwalitatieve maar ook naar kwantitatieve informatie wordt gekeken, leidt dit niet tot andere conclusies. Wel blijkt dat AEX-ondernemingen in het algemeen meer informatie geven dan FTSE-ondernemingen (tabel 10).

Ook is een wordcount-analyse gedaan die echter niet tot andere conclusies leidt (tabel 11).

Tenslotte is gekeken naar het zich voordoen van informatie over credit ratings. Opvallend is dat met name FTSE-ondernemingen hierover frequent informatie verschaffen, ook meer dan AEX-ondernemingen.

Ook opvallend is dat FTSE-ondernemingen met een relatief grote post goodwill ten opzichte van het groepsvermogen een hogere credit rating in hun jaarrekening vermelden dan de overige ondernemingen. Men had eventueel kunnen verwachten dat de grote post goodwill juist tot een lagere credit rating zou hebben geleid hoewel met mogelijk evenveel kracht van argument het omgekeerde kan worden gesteld.

Al met al zijn er geen sterke verbanden tussen de omvang van de geactiveerde goodwill, de hypothetische impact van het afschrijven van goodwill op het resultaat en de vermogensinformatie in het onderzoek aangetroffen. Er lijkt dan ook niet veel aanleiding om te pleiten voor een wijziging van de verslaggevingsregels, zoals wij dat aan het begin van dit artikel aan de orde hebben gesteld. Dit kan ook worden veroorzaakt doordat gebruikers onvoldoende druk kunnen uitoefenen om de regels te veranderen. Dit neemt niet weg dat men mogelijk wel sympathie kan hebben voor de opvatting dat goodwill van de balans moet zijn verdwenen voordat het zelf gecreëerde goodwill wordt.

Literatuur

- Backhuijs J, Bosman R (2010) Impairment van goodwill. Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie 84(1/2): 27–38.
- Backhuijs J, Camfferman C (2012) Verwerking van goodwill op basis van Nederlandse verslaggevingsgrondslagen. Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie 86(12): 478–490.
- Backhuijs J, Mertens G (2013) Informatie over convenanten en (her) financieringen in jaarrekeningen van Nederlandse ondernemingen. Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie 87(12): 538–554.
- Chalmers KG, Godfrey JM, Webster JC (2011) Does a goodwill impairment regime better reflect the underlying attributes of goodwill? *Accounting & Finance* 51: 634–660. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2010.00364.x>
- EFRAG, ASBJ, OIC (2014) Should goodwill still not be amortised? accounting and disclosure for goodwill, July 2014. http://old.efrag.org/files/Goodwill%20Impairment%20and%20Amortisation/140725_Should_goodwill_still_not_be_amortised_Research_Group_paper.pdf
- European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) (2016) What do we really know about goodwill and impairment? A quantitative study. Brussels. <http://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FSiteAssets%2FEFRAG%2520Quantitative%2520Study%2520Goodwill%25202016.pdf&AspxAutoDetectCookieSupport=1>
- Fama EF, French KR (2000) Forecasting profitability and Earnings. *Journal of Business*, vol 73 (2):161–175
- Hoogendoorn M (2002) Goodwill: afschrijven of niet afschrijven. Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie 76(1/2): 17–23.
- IASB meeting 21–22 March (2017) Agenda paper 8 Goodwill and impairment. <https://www.iasplus.com/en/meeting-notes/iasb/2017/march/goodwill-and-impairment>
- International Accounting Standards Board (IASB) (2015) Post-implementation Review of IFRS 3 Business Combinations. London. <https://www.ifrs.org/-/media/project/pir-ifrs-3/published-documents/pir-ifrs-3-report-feedback-statement.pdf>
- IASB Update December (2017) <https://www.ifrs.org/news-and-events/updates/iasb-updates/december-2017/>
- IASB Update April (2018) <https://www.ifrs.org/news-and-events/updates/iasb-updates/april-2018/>
- IASB (2018) Staff paper for the July meeting of the Board: Setting objectives for the Board's follow-up work, July 2018. <https://www.ifrs.org/-/media/feature/meetings/2018/july/iasb/ap18-gi.pdf>
- IASB Update July (2018) <https://www.ifrs.org/news-and-events/updates/iasb-updates/july-2018/>
- IFRS (2018) Chairman's speech: Japan and IFRS Standards. <https://www.ifrs.org/news-and-events/2018/08/chairmans-speech-japan-and-ifrs-standards/>
- Li KK, Sloan RG (2017) Has goodwill accounting gone bad? *Review of Accounting Studies* 22(2): 964–1003. <https://doi.org/10.1007/s11142-017-9401-7>
- Van Offeren D, Santen G van, Dikker L (2017) Goodwill in de jaarrekening volgens Nederlandse verslaggevingsgrondslagen – Praktische eenvoud versus theoretische perfectie. Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie 91(11/12): 363–375.
- Van Triest SP, Weimer J (2004) Koersreacties op aankondigingen van goodwill impairments in Nederland. Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie 78(10): 454–461.

- **Mr drs J.B. Backhuijs RA** is senior director bij het vaktechnisch bureau van de accountants van PwC (National Office). Deze bijdrage is geschreven op persoonlijke titel.
- **B. Spanjers** is student Econometrie en Operationele Research, alsmede student Economie en Bedrijfseconomie aan de Vrije Universiteit.
- **Prof. dr mr F. van der Wel** is hoogleraar Externe Verslaggeving aan de Vrije universiteit te Amsterdam.

Bijlage

Ondernemingen waarvan de jaarrekening 2017 is onderzocht.

'AEX'-ondernemingen ¹	'Dutch GAAP'-ondernemingen ¹	'FTSE'-ondernemingen ¹
Aalberts Industries NV	ADG dienstengroep SE	Air Liquide SA
Air France – KLM SA	ANWB BV	Airbus SE
Akzo Nobel NV	Belle Vue BV	Anheuser-Busch InBev SA/NV
Altice NV	Boon Beheer BV	AstraZeneca plc
ArcelorMittal SA	Centraal Administratiekantoor Dordrecht BV	Bayer AG
ASM International NV	Coop Holding BV	BASF SE
ASML Holding NV	Copaco NV	BP plc
BE Semiconductor Industries NV	De Kok Beheer Hardinxveld BV	British American Tobacco plc
Galapagos NV	De Kuyper Holding NV	Daimler AG
Gemalto NV	Dura Vermeer Groep NV	Danone SA
Heineken NV	Facilicom Group NV	Deutsche Post AG
IMCD NV	Kramp Groep BV	Deutsche Telekom AG
Koninklijke Ahold Delhaize NV	MCB International BV	Diageo plc
Koninklijke DSM NV	Meijer Beheer BV	Enel SpA
Koninklijke KPN NV	OK Oliecentrale BV	GlaxoSmithKline plc
Koninklijke Philips NV	Plukon Food Group BV	Glencore plc
Koninklijke Vopak NV	Remeha Group BV	L'Oréal SA
Philips Lighting NV	Swinkels Family Breweries NV	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE
Randstad Holding NV	Tauw Group BV	Reckitt Benckiser Group plc
RELX NV/plc	Ten Brinke Group BV	Rio Tinto plc
Royal Boskalis Westminster NV	The Greenery BV	Sanofi SA
Royal Dutch Shell plc	Troost Mechanical Services BV	Siemens AG
SBM Offshore NV	Van Oord NV	Total SA
Unilever NV/plc	VCK Holding BV	Vinci SA
Wolters Kluwer NV	Witteveen+Bos NV	Vodafone Group plc

¹ Paragraaf 5.1 zet nader uiteen wat in deze bijdrage onder 'AEX'-ondernemingen, 'Dutch GAAP'-ondernemingen en 'FTSE'-ondernemingen wordt verstaan.