

# Alles onder “control”?

## Een overzicht van de belangrijkste wijzigingen in de consolidatieregels en de gevolgen voor de praktijk van het toepassen van IFRS 10

Sonja Böhmer en Miquel Boeijink

**SAMENVATTING** Dit artikel behandelt de belangrijkste wijzigingen in de consolidatieregels en de gevolgen voor de praktijk van het toepassen van IFRS 10. IFRS 10 vervangt het deel van IAS 27 dat betrekking heeft op de geconsolideerde jaarrekening en bevat ook de regelgeving uit SIC-12.

IFRS 10 bevat voornamelijk nieuwe regels voor het bepalen van de consolidatiekring. De praktische gevolgen van de toepassing van IFRS 10 vloeien daarom vooral voort uit deze nieuwe regels en nadere verduidelijkingen van de bestaande regels voor het bepalen van de consolidatiekring. Deze verduidelijkingen zijn gericht op een aantal onderwerpen zoals materiële en beschermende rechten, potentiële stemrechten en gedelegeerde rechten. De nieuwe regels hebben betrekking op ‘de facto’-zeggenschap en zeggenschap over een (onder)deel van een deelneming. Ook zijn de bepalingen betreffende de voor een bijzonder doel opgerichte entiteiten in IFRS 10 geïntegreerd en is een consolidatievrijstelling opgenomen voor beleggingsentiteiten. Al deze elementen passeren in dit artikel de revue.

Het basisbeginsel dat in IAS 27 was opgenomen wordt door IFRS 10 niet gewijzigd: een groep stelt een geconsolideerde jaarrekening op alsof het één economische entiteit is. Ook de wijze waarop moet worden geconsolideerd wijzigt niet door IFRS 10.

**RELEVANTIE VOOR DE PRAKTIJK** De nieuwe regels voor het bepalen van de consolidatiekring, zoals opgenomen in IFRS 10, leiden ertoe dat in een aantal gevallen de consolidatiekring zal wijzigen. In het artikel wordt aangegeven in welke gevallen hiervan sprake zou kunnen zijn. Daarnaast vereist IFRS 10 aanzienlijke inschattingen van het management. Het artikel geeft aan waar deze inschattingen betrekking op hebben en geeft hiervan praktische voorbeelden.

### 1 Inleiding

IFRS 10 ‘Geconsolideerde jaarrekening’ vervangt het deel van IAS 27 ‘De geconsolideerde jaarrekening en de enkelvoudige jaarrekening’ dat betrekking heeft op de geconsolideerde jaarrekening en bevat ook de regel-

geving uit SIC-12 ‘Consolidatie - Voor een bijzonder doel opgerichte entiteiten’.

Voor entiteiten die EU-IFRS<sup>1</sup> toepassen, is IFRS 10 van toepassing op boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2014<sup>2</sup>. Voor entiteiten die IFRS onverkort toepassen is IFRS 10 van toepassing op boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2013. De consolidatievrijstelling voor beleggingsentiteiten is van toepassing op boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2014<sup>3</sup>.

### Waarom heeft de IASB IFRS 10 uitgebracht?

De International Accounting Standards Board (IASB) heeft in 2003 een consolidatieproject op de agenda gezet. Er moest een nieuwe standaard komen die IFRS 27 en SIC-12 zou vervangen. De publicatie van IFRS 10 in 2011 representeert de voltooiing van het eerste deel van het project. De publicatie van de wijziging in IFRS 10 waarmee de consolidatievrijstelling voor beleggingsentiteiten in IFRS 10 wordt opgenomen in 2012 representeert het tweede en laatste deel van het consolidatieproject.

De IASB heeft het project in eerste instantie op de agenda gezet vanwege het in de praktijk ervaren conflict tussen IAS 27 en SIC-12. In IAS 27 werd zeggenschap gedefinieerd als de macht om het financiële en operationele beleid van een deelneming te sturen (‘power to govern’). In SIC-12 werd bij de beoordeling van zeggenschap in de context van ‘voor een bijzonder doel opgerichte entiteiten’ meer nadruk gelegd op de blootstelling aan risico’s en de gerechtigdheid tot opbrengsten (‘risk and rewards’). Er was in de praktijk in voorkomende gevallen onduidelijkheid of een consolidatievraagstuk volgens IAS 27 of volgens SIC-12 diende te worden uitgewerkt. Dit speelde met name bij consolidatievraagstukken waarbij ‘de facto’-zeggenschap, ‘voor een bijzonder doel opgerichte entiteiten’, gedelegeerde rechten en/of beschermende rechten een rol speelden. Zeggenschap werd in de praktijk dan ook soms wel beoordeeld, en kwantitatief onderbouwd, aan de hand van de vraag welke investeerder blootgesteld was aan de meerderheid van de risico’s. De IASB had

de zorg dat de eerder genoemde concepten niet consistent werden toegepast in de praktijk. En dat dit zou kunnen leiden tot mogelijkheden voor het zodanig opzetten en structureren van entiteiten dat daarmee gewenste boekhoudkundige uitkomsten konden worden bewerkstelligd.

Daarnaast hebben de G20, de Financial Stability Board en andere belanghebbenden de IASB gevraagd om de verslaggeving van en de toelichting<sup>4</sup> over 'voor een bijzonder doel opgerichte entiteiten' te beoordelen. De financiële crisis die in 2007 startte, benadrukte het gebrek aan transparantie over de risico's waaraan investeerders waren blootgesteld uit hoofde van hun betrokkenheid bij deze 'voor een bijzonder doel opgerichte entiteiten' (zoals bijvoorbeeld structuren die werden gebruikt voor securitisatie).

### Terug naar IFRS 10

De IASB komt met IFRS 10 tegemoet aan twee belangrijke kritiekpunten die hiervoor in meer detail zijn beschreven. Een afgeleide doelstelling was het bereiken van verdere convergentie met US GAAP.

IFRS 10 omschrijft en definieert zeggenschap ('control') op een eenduidige manier die van toepassing is op alle soorten entiteiten, inclusief zogenaamde 'voor een bijzonder doel opgerichte entiteiten' ('special purpose entities', nu 'structured entities' genoemd). Hoewel de definitie van zeggenschap is aangepast, bevat IFRS 10 voornamelijk nieuwe regels voor het bepalen van de consolidatiekring. De praktische gevolgen van de toepassing van IFRS 10 vloeien daarom vooral voort uit deze nieuwe regels en nadere verduidelijkingen van de bestaande regels voor het bepalen van de consolidatiekring. De verduidelijkingen zijn gericht op een aantal onderwerpen zoals materiële en beschermende rechten ('substantive and protective rights'), potentiële stemrechten, en gedelegeerde rechten. De nieuwe regels hebben betrekking op 'de facto'-zeggenschap en zeggenschap over een (onder)deel van een deelneming ('silo's'). Ook de bepalingen met betrekking tot 'voor een bijzonder doel opgerichte entiteiten' zijn in de nieuwe standaard geïntegreerd. Tevens is een consolidatievrijstelling voor beleggingsentiteiten opgenomen.

IFRS 10 vereist belangrijke inschattingen van het management bij de vaststelling over welke entiteiten zeggenschap kan worden uitgeoefend en welke entiteiten als gevolg daarvan moeten worden geconsolideerd. Deze inschattingen door het management zijn onder IFRS 10 van groter belang dan onder IAS 27. Als gevolg van de gewijzigde definitie, de nadere verduidelijkingen op de toepassing daarvan, en de inschattingen van het management, kan de consolidatiekring wijzigen. Dit zal met name spelen bij bijzondere zeggenschapstructuren, 'twijfelgevallen' (bijvoorbeeld als een

investeerder ongeveer 50% van de stemrechten heeft, of in gevallen van 'de facto'-zeggenschap en potentiële stemrechten) en beleggingsentiteiten.

De algemene principes van IFRS 10 en de nadere verduidelijkingen daarvan worden behandeld in de paragrafen 2 tot en met 5. Een aantal specifieke onderwerpen en nieuwe regels worden uiteengezet in de paragrafen 6 en 7. De consolidatievrijstelling voor beleggingsentiteiten wordt besproken in paragraaf 8. Telkens zijn zoveel mogelijk de eventuele (belangrijke) verschillen met IAS 27 en de Nederlandse regelgeving aangegeven, alsmede een aantal praktische problemen die bij de eerste toepassingen van IFRS 10 tot dusver zijn gebleken. De verwachte gevolgen van de toepassing van IFRS 10 worden in paragraaf 9 besproken, waarna tot slot onze eerste afdrank van IFRS 10 volgt in de conclusie in paragraaf 10.

## 2 IFRS 10 – De algemene principes

IFRS 10 heeft tot doel beginselen vast te stellen voor de presentatie en de opstelling van een geconsolideerde jaarrekening van een investeerder als deze zeggenschap heeft over één of meer deelnemingen en/of voor een bijzonder doel opgerichte entiteiten (in het vervolg deelnemingen). Hiertoe wordt in IFRS 10:

1. voorgeschreven dat een investeerder die zeggenschap heeft over één of meer deelnemingen, een geconsolideerde jaarrekening moet presenteren;
2. het principe van zeggenschap gedefinieerd, en zeggenschap als de grondslag voor consolidatie vastgesteld;
3. uiteengezet op welke wijze het principe van zeggenschap moet worden toegepast om te bepalen of een investeerder zeggenschap heeft over een deelneming en als gevolg daarvan de deelneming moet consolideren; en
4. uiteengezet welke verwerkingsvereisten in acht moeten worden genomen voor de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening.

Het eerste en vierde beginsel zijn in IFRS 10 niet veranderd ten opzichte van IAS 27. Deze beginselen zullen daarom in dit artikel verder niet aan de orde komen. In dit artikel zullen voornamelijk het tweede en derde beginsel die wel zijn veranderd of verduidelijkt ten opzichte van IAS 27 worden behandeld. Het tweede beginsel, de definitie van zeggenschap, wordt in deze paragraaf besproken. Het derde beginsel, het beoordelen of een investeerder zeggenschap heeft over een deelneming, wordt in de paragrafen 3 tot en met 7 uiteengezet.

### Definitie van zeggenschap

Een investeerder moet, ongeacht de aard van zijn betrokkenheid bij een deelneming, bepalen of hij zeggenschap heeft over deze deelneming. IFRS 10 verandert

de definitie van zeggenschap zodanig dat van zeggenschap sprake is als een investeerder:

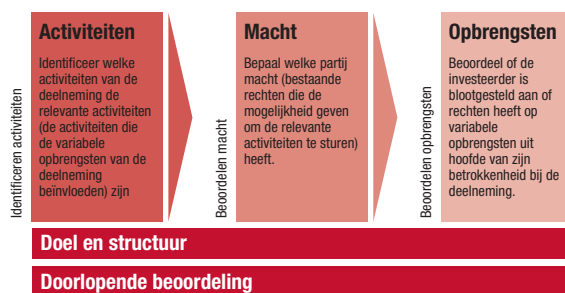
1. macht heeft over de relevante activiteiten van de deelneming ('power'); en
2. is blootgesteld aan of gerechtigd is tot variabele opbrengsten uit hoofde van zijn betrokkenheid bij de deelneming ('variable returns'); en
3. over de mogelijkheid beschikt zijn macht over de deelneming te gebruiken om de omvang van de opbrengsten van de investeerder te beïnvloeden (link tussen 1 en 2).

Hierbij dienen verder nog het doel en de structuur van de deelneming en/of de 'voor een bijzonder doel opgerichte entiteit' in ogenschouw te worden genomen.

Deze nieuwe (ruime) definitie van zeggenschap is van toepassing op alle entiteiten. De IASB heeft met deze definitie van zeggenschap het in de praktijk ervaren conflict tussen IAS 27 en SIC-12 willen wegnemen. De IASB heeft als het ware het zeggenschapsbegrip van IAS 27 ('power to govern', zie 1) en het zeggenschapsbegrip van SIC-12 ('risks and rewards', zie 2) geïncorporeerd in de definitie van zeggenschap en deze aan elkaar gelinkt (zie 3).

De definitie van zeggenschap wordt in figuur 1 schematisch weergegeven, en de toepassing van deze definitie wordt in paragrafen 3 tot en met 5 nader uiteengezet.

**Figuur 1 Definitie van zeggenschap**



**Doel en structuur**

Het begrijpen van het doel en de structuur van de deelneming en/of de 'voor een bijzonder doel opgerichte entiteit' is zeer belangrijk voor de beoordeling of een investeerder zeggenschap heeft. Dit betreft bij deelnemingen het beoordelen van de 'governance'-structuur om te bepalen wat de relevante activiteiten zijn en wie de macht heeft over deze activiteiten. Bij 'voor een bijzonder doel opgerichte entiteiten' is de beoordeling van het doel en de structuur van groter belang omdat bij deze entiteiten stemrechten meestal geen doorslaggevende rol spelen. Het is dan van belang om te begrijpen wat het doel van de investeerder is, waarom de investeerder bemoeienis heeft met de 'voor een bijzonder doel opgerichte entiteit' en wat die bemoeienis is.

**Doorlopende beoordeling**

Een investeerder moet alle feiten en omstandigheden in aanmerking nemen bij de beoordeling of hij zeggenschap uitoefent over een deelneming. De beoordeling moet opnieuw plaatsvinden als uit feiten en omstandigheden blijkt dat er zich veranderingen hebben voorgedaan in één of meer van de drie elementen van zeggenschap. Een kenmerk van IFRS 10 is dat de investeerder doorlopend dient te beoordelen of hij nog zeggenschap heeft of zeggenschap heeft verkregen. Deze beoordeling is niet beperkt tot de rapporteringsdatum. Het betekent ook niet dat op de rapporteringsdatum alle deelnemingen opnieuw moeten worden beoordeeld. Een investeerder zal in de praktijk waarschijnlijk op rapporteringsdatum beoordelen of de feiten en omstandigheden zijn gewijzigd, en of daarmee de zeggenschap is gewijzigd. Als dat het geval is, zal moeten worden bepaald wanneer (binnen de rapporteringsperiode) de zeggenschap is gewijzigd. Wijzigingen in zeggenschap zodat deelnemingen dan weer wel en dan weer niet tot de consolidatiekring behoren, zouden niet frequent moeten voorkomen. Dit zou echter wel mogelijk kunnen zijn. Hierbij moet worden opgemerkt dat het feit dat de zeggenschap bedoeld is tijdelijk te zijn, niet voldoende is om deelnemingen niet te consolideren.

**3 Macht: relevante activiteiten en materiële rechten**

Een investeerder heeft macht over een deelneming wanneer hij bestaande rechten heeft die hem doorlopend de mogelijkheid bieden de relevante activiteiten, dat wil zeggen de activiteiten die de variabele opbrengsten van de deelneming beïnvloeden, te sturen.

Macht komt voort uit rechten. Soms is het gemakkelijk vast te stellen of er sprake is van macht, bijvoorbeeld wanneer macht over een deelneming direct en uitsluitend verkregen wordt via de stemrechten op aandelen. Macht kan dan worden beoordeeld op grond van de stemrechten die uit die aandelen voortvloeien. In andere gevallen is de beoordeling gecompliceerder en moet met meer dan één factor rekening worden gehouden. Bijvoorbeeld in situaties van 'de facto'-zeggenschap (zie paragraaf 6.1) of potentiële stemrechten (zie paragraaf 6.2), of wanneer macht uit één of meer contractuele overeenkomsten voortvloeit. IFRS 10 geeft aan dat in situaties waarin het onduidelijk is of de investeerder macht heeft, de investeerder geacht wordt geen zeggenschap te hebben over de deelneming.

**3.1 Relevante activiteiten**

Voor veel deelnemingen zijn de operationele en financiële activiteiten de relevante activiteiten die de variabele opbrengsten beïnvloeden. Als een investeerder rechtstreeks in deze activiteiten zou kunnen ingrijpen, dan zouden dit de relevante activiteiten kunnen zijn.

De operationele en financiële activiteiten worden echter vaak gestuurd door het management en/of de raad van commissarissen door middel van het operationele en financiële beleid. De relevante activiteiten zouden dan betrokkenheid bij het operationele en financiële beleid en/of betrokkenheid bij het management of de raad van commissarissen kunnen zijn (zie figuur 2 voor voorbeelden van relevante activiteiten).

Het bepalen van de relevante activiteiten kan ons inziens in de praktijk nog wel eens lastig zijn. Het is mogelijk dat een entiteit meerdere relevante activiteiten heeft, of meerdere relevante activiteiten heeft waarbij voor de ene activiteit een unanimiteit in de besluitvorming van de investeerders nodig is en voor de andere activiteit één van de investeerders de zeggenschap zelfstandig kan uitoefenen. De investeerder moet dan bepalen welke activiteiten de variabele opbrengsten het meest beïnvloeden en of hij deze activiteiten kan sturen. De beoordeling of, en zo ja wie, in zo'n situatie de zeggenschap kan uitoefenen, heeft een hoge mate van subjectiviteit in zich.

Dit geldt zeker voor 'voor een bijzonder doel opgerichte entiteiten' omdat stemrechten vaak geen doorslaggevende rol spelen. De relevante activiteiten die de variabele opbrengsten van 'voor een bijzonder doel opgerichte entiteiten' beïnvloeden kunnen beperkt van aard zijn of slechts in bepaalde omstandigheden optreden. Een voorbeeld van een relevante activiteit van een 'voor een bijzonder doel opgerichte entiteit' die vorderingen houdt, is het afwikkelen van de oninbare vorderingen. Hierbij komt in de praktijk de vraag op of er 'voor een bijzonder doel opgerichte entiteiten' bestaan die geen relevante activiteiten hebben ('brain dead entities' of 'auto-pilots'). Wij zijn van mening er altijd enige mate van besluitvorming met betrekking tot de relevante activiteiten moet plaatsvinden, en dat echte 'brain dead entities' zeldzaam zijn.

### Figuur 2 Voorbeelden van relevante activiteiten

- bepalen, veranderen of goedkeuren van de operationele en financiële activiteiten (zoals bijvoorbeeld de aankoop en verkoop van goederen, het doen van onderzoek naar en het ontwikkelen van nieuwe producten en/of diensten, het verkrijgen van financiering);
- nemen of goedkeuren van investeringsbeslissingen;
- bepalen, veranderen of goedkeuren van het operationele beleid en het financiële beleid;
- benoemen, belonen, en ontslaan van sleutelfunctionarissen.

Een investeerder die doorlopend de relevante activiteiten kan sturen, heeft zelfs macht als hij zijn rechten om te sturen nog moet laten gelden. Aan de andere kant is het zo dat bewijs dat de investeerder relevante activiteiten heeft gestuurd kan helpen bij het bepalen of de investeerder macht heeft, maar dat dit bewijs op zichzelf niet beslissend is. Een investeerder kan macht over een deelneming hebben, ook al hebben andere investeerders bestaande rechten waarmee zij doorlopend in de sturing van de relevante activiteiten kunnen participeren, bijvoorbeeld wanneer een andere investeerder invloed van betekenis heeft. Een investeerder die uitsluitend beschermende rechten (zie paragraaf 3.2) heeft, heeft echter geen macht over een deelneming en heeft bijgevolg geen zeggenschap over de deelneming.

### 3.2 Materiële en beschermende rechten

IFRS 10 heeft explicieter gemaakt dat de investeerder moet beoordelen of de rechten die hij zelf heeft of die anderen hebben materiële rechten ('substantive rights') of beschermende rechten ('protective rights') zijn.

De investeerder kan alleen macht over een deelneming hebben als hij **materiële rechten** heeft. Een recht is materieel indien de houder van het recht de praktische mogelijkheid heeft het recht uit te oefenen. Bij de beoordeling of de rechten materieel zijn wordt gekeken of:

- er barrières zijn (economisch of anderszins) die de uitoefening van de rechten belemmeren (zie figuur 3 voor voorbeelden van barrières).
- de houder van de rechten de praktische mogelijkheid heeft om deze rechten uit te oefenen in het geval uitoefening door meerdere investeerders moet worden goedgekeurd. Hoe meer partijen de uitoefening van de rechten moeten goedkeuren, des te minder waarschijnlijk dat de rechten materieel zijn;
- de houder van de rechten profiteert van de uitoefening van deze rechten. Hierbij worden de uitoefenbaarheid van de rechten, de uitoefenprijs en opbrengsten zoals bijvoorbeeld opbrengsten uit synergieën beoordeeld;
- de rechten direct uitoefenbaar zijn. Dit betekent dat de rechten uitoefenbaar moeten zijn op het moment dat de investeerder de relevante activiteiten wil sturen.

Dit betekent niet dat de rechten nu uitoefenbaar moeten zijn of dat de rechten altijd uitoefenbaar moeten zijn.

**Beschermende rechten** zijn rechten die bedoeld zijn om het belang van de houder van die rechten te beschermen zonder die partij de macht te geven over de deelneming waarop de rechten betrekking hebben (zie figuur 4 voor voorbeelden van beschermende rechten). Beschermende rechten zijn bedoeld om te verhinderen



**Figuur 3** Voorbeelden van barrières

- financiële boetes of prikkels;
- een uitoefenprijs of conversieprijs die een financiële barrière vormt;
- voorwaarden die het onwaarschijnlijk maken dat de rechten worden uitgeoefend;
- de afwezigheid van een expliciet mechanisme in de oprichtingsdocumenten van de deelneming of in de toepasselijke wetten en regels die het mogelijk maken voor de houder om de rechten uit te oefenen;
- de onmogelijkheid voor de houder van de rechten om de informatie te verkrijgen die noodzakelijk is voor de uitoefening van de rechten;
- operationele barrières of prikkels die voorkomen dat de houder zijn rechten uitoefent;
- wettelijke vereisten of andere regels die het onmogelijk maken voor de houder om zijn rechten uit te oefenen.

dat er fundamentele veranderingen worden doorgevoerd in de activiteiten van een deelneming waarmee de houder van de rechten niet instemt. De rechten kunnen meestal slechts in bijzondere omstandigheden (na het zich voordoen van een bepaalde gebeurtenis) worden uitgeoefend. Hierbij moet worden opgemerkt dat het enkele feit dat het recht om besluiten te nemen afhankelijk is van het zich voordoen van een bepaalde gebeurtenis niet automatisch tot de conclusie leidt dat een recht altijd een beschermend recht is.

De houder van beschermende rechten kan andere investeerders er niet van weerhouden macht over de deelneming uit te oefenen. De houder van beschermende rechten zal de deelneming niet mogen consolideren omdat deze geen macht heeft over de deelneming.

IAS 27 behandelde beschermende rechten niet. Dit zal in het algemeen in de praktijk niet leiden tot veranderingen omdat ook onder IAS 27 een beoordeling werd gemaakt van de rechten van investeerders en de rechten die anderen hadden.

De IFRS Interpretations Committee (IFRIC) heeft aangegeven dat ook de beschermende rechten op een doorlopende basis moeten worden beoordeeld<sup>5</sup>. Als feiten en omstandigheden wijzigen, dan moet ook worden beoordeeld of beschermende rechten daadwerkelijk nog steeds beschermend zijn.

Soms kunnen beschermende rechten materiële rechten worden. Banken kunnen als gevolg van verminderde kredietwaardigheid van een leningnemer, bijvoorbeeld in het geval van het niet voldoen aan de leningsvoorwaarden door deze leningnemer, meer

**Figuur 4** Voorbeelden van beschermende rechten

- een vetorecht van een minderheidsaandeelhouder ten aanzien van de uitgifte van aandelenkapitaal;
- een goedkeuringsrecht voor bepaalde investeringen die de normale bedrijfsuitoefening van de deelneming te boven gaan;
- een recht om de meerderheidsaandeelhouder te beperken in activiteiten die het kredietrisico van de deelneming belangrijk zouden veranderen;
- een recht om over te gaan tot de verkoop van activa indien de deelneming bepaalde leningscondities niet nakomt.

rechten krijgen. Deze rechten, die in eerste instantie beschermend zijn, kunnen dan materieel worden. De vraag kan dan opkomen of de bank de leningnemer moet consolideren. Er zal dan een analyse moeten worden gemaakt wat de relevante activiteiten zijn (doorlopende activiteiten onder leiding van management/investeerder of verkoop van activa door de bank), wie die activiteiten kan sturen (management/investeerder of de bank) en wie is blootgesteld aan of is gerechtigd tot de variabele opbrengsten. Ook moet worden vastgesteld of management en/of een derde partij functioneert als agent voor de bank. Als uit deze analyse volgt dat de bank zeggenschap heeft over de leningnemer, ook al is deze zeggenschap tijdelijk, dan lijkt consolidatie van de leningnemer door de bank op grond van IFRS 10 onontkoombaar. Het feit dat de zeggenschap bedoeld is tijdelijk te zijn, is niet voldoende om deelnemingen niet te consolideren (zie paragraaf 2). Dit roept wel meteen de vraag op of dit een gewenst effect is. Dit zou een hoop extra werk voor de banken betekenen. De jaarrekeningen van banken zouden verder kunnen worden belast met wellicht kortstondige consolidaties en allerlei (resultaat)effecten daarvan. De vraag is of gebruikers van jaarrekeningen van banken hierbij gebaat zijn. Zij willen immers in het algemeen alleen weten of en in welke mate de verstrekte leningen volwaardig zijn. Consolidatie van leningnemers door de banken lijkt ons daarom in het algemeen een ongewenste situatie.

#### 4 Variabele opbrengsten

Een investeerder wordt blootgesteld aan of is gerechtigd tot variabele opbrengsten uit hoofde van zijn betrokkenheid bij de deelneming wanneer de opbrengsten uit de prestaties van de deelneming uit hoofde van zijn betrokkenheid kunnen variëren. De opbrengsten zijn in IFRS 10 vertaald als 'returns' (zie figuur 5 voor voorbeelden van opbrengsten). Deze opbrengsten van investeerders kunnen positief, negatief of beide zijn.

De opbrengsten in IAS 27 werden vertaald als ‘benefits’. Dit zou bij een letterlijke lezing van IAS 27 in de praktijk in sommige gevallen kunnen zijn uitgelegd als (alleen) positieve opbrengsten. In deze voorkomende gevallen kan de nieuwe definitie van IFRS 10 tot een verandering leiden van de conclusie omtrent zeggenschap en hiermee de consolidatiekring.

### Figuur 5 Voorbeelden van opbrengsten

- dividenden, uitkeringen van economische voordelen, positieve en negatieve waardeveranderingen;
- beloning, fees, restwaarden, belastingvoordelen en -nadelen;
- synergieën, kostenvoordelen en -nadelen, schaalvoordelen.

Bij de beoordeling van de variabele opbrengsten moet naar de economische betekenis (‘substance’) van de regeling worden gekeken en niet naar de juridische vorm. Een opbrengst die vast lijkt, kan variabel zijn, bijvoorbeeld in het geval van een obligatie met een contractuele vaste rente die de investeerder ook blootstelt aan het kredietrisico van de uitgever van de obligatie. Deze opbrengst kan hiermee als variabel worden gekenschetst.

Het recht van de investeerder op opbrengsten van een deelneming is een indicatie voor zeggenschap. Hoe meer rechten, hoe groter de neiging van de investeerder zal zijn om zeggenschap te verkrijgen.

Hoewel slechts één investeerder zeggenschap over een deelneming kan hebben, kunnen meerdere investeerders delen in de opbrengsten van een deelneming. Andere investeerders die geen zeggenschap hebben, kunnen bijvoorbeeld delen in de winsten of uitkeringen van een deelneming.

### 5 Link tussen macht en variabele opbrengsten

Een investeerder heeft zeggenschap over een deelneming als de investeerder niet alleen macht over de deelneming heeft en is blootgesteld aan of gerechtigd is tot variabele opbrengsten uit hoofde van zijn betrokkenheid bij de deelneming, maar ook over de mogelijkheid beschikt zijn macht te gebruiken om de opbrengsten uit hoofde van zijn betrokkenheid bij de deelneming te beïnvloeden. Deze link tussen macht en variabele opbrengsten is belangrijk. Een investeerder die macht heeft over een deelneming maar niet van die macht kan profiteren, heeft geen zeggenschap over de deelneming. Een investeerder die een opbrengst van een deelneming ontvangt maar die zijn macht niet kan gebruiken om de relevante activitei-

ten te sturen die de opbrengsten beïnvloeden, heeft geen zeggenschap over de deelneming.

### Gedelegeerde rechten

Als rechten zijn gedelegeerd aan of als rechten ten behoeve van anderen worden gehouden (‘delegated rights’), moet worden bepaald of de houder van deze rechten een principaal of een agent is, en dus of deze houder van gedelegeerde rechten zeggenschap heeft over de deelneming. Er moet worden bepaald of de houder van gedelegeerde rechten macht over de deelneming heeft voor zijn eigen gewin, of dat hij macht heeft ten behoeve van anderen.

De beoordeling of een houder van gedelegeerde rechten een principaal of een agent is, is vooral van belang in een aantal branches waaronder asset management, banken, private equity, verzekeringsmaatschappijen, bouw, en onroerend goed waar entiteiten vaak macht delegeren bij het uitvoeren van hun activiteiten. Dit leidde in de praktijk tot verschillende boekhoudkundige uitkomsten.

Een agent heeft geen macht over de deelneming en consolideert de deelneming dan ook niet. Een principaal beoordeelt of hij macht uitoefent over de deelneming, zoals hieronder en in de voorgaande paragrafen is beschreven, waarbij het doel en de opzet van de structuur van de gedelegeerde rechten van belang is.

In de beoordeling om te bepalen of de houder van gedelegeerde rechten een principaal of een agent is en of de (gedelegeerde) rechten worden gehouden voor eigen gewin of ten behoeve van anderen, wordt een vier-tal factoren betrokken. Deze factoren worden in figuur 6 schematisch weergegeven en verduidelijkt.

**Figuur 6 Factoren om te bepalen of de houder van gedelegeerde rechten principaal of agent is**



Reikwijdte van beslissingsbevoegdheden:

- Als een houder van gedelegeerde rechten een veelheid van beslissingen kan nemen en/of een grote mate van discretie heeft bij het nemen van beslissingen en/of een grote mate van betrokkenheid heeft gehad bij het bepalen van de reikwijdte van zijn be-

slissingsbevoegdheid en het doel en de opzet van de structuur, is de houder van gedelegeerde rechten eerder een principaal dan een agent.

Ontslagrecht:

- Indien één enkele investeerder materiële rechten heeft om de houder van gedelegeerde rechten te ontslaan zonder opgaaf van redenen, is dat feit voldoende om te concluderen dat de houder van gedelegeerde rechten een agent is.
- Als meer investeerders deze ontslagrechten gezamenlijk hebben, is de houder van gedelegeerde rechten eerder een principaal dan een agent. Deze ontslagrechten worden dan beschermende rechten van de investeerders geacht te zijn.

Passendheid beloning voor geleverde diensten:

- Als de (omvang en variabiliteit van de) beloning in overeenstemming is met de aard en omvang van de geleverde diensten, en als de beloning marktconform is, is de houder van gedelegeerde rechten eerder een agent dan een principaal.

Mate van blootstelling aan variabiliteit opbrengsten van andere belangen in de deelneming:

- Het feit dat een houder van gedelegeerde rechten andere belangen (zoals bijvoorbeeld een garantie, een achtergestelde lening of een kredietfaciliteit) houdt in een deelneming kan erop wijzen dat de houder van gedelegeerde rechten geen agent is.
- Als de gerechtigdheid tot de opbrengsten van de andere belangen groter is en als de blootstelling aan de variabiliteit van deze opbrengsten groter is, is de houder van gedelegeerde rechten eerder een principaal dan een agent.

IAS 27 en SIC-12 bevatten geen bepalingen over het concept van gedelegeerde rechten (en over de principaal/agent-beoordeling). Alhoewel nieuw en bedoeld ter verduidelijking, kan de principaal/agent-beoordeling in de praktijk complex zijn. Dit is bijvoorbeeld het geval in situaties waarbij:

- er meerdere principalen zijn en moet worden bepaald welke principaal uiteindelijk zeggenschap heeft,
- de houder van gedelegeerde rechten unieke kenmerken heeft of unieke diensten verleent en moet worden beoordeeld of de beloning passend is voor de geleverde diensten, en
- de omvang en de variabiliteit van de opbrengsten van de relevante activiteiten en andere belangen moeten worden bepaald en gewogen.

IFRS 10 eist verder dat het bestaan van de factio-agenten moet worden beoordeeld. Dit betekent dat een investeerder moet beoordelen of partijen, vanwege hun

relatie met hem, ten behoeve van hem relaties zijn aangegaan met deelnemingen. Gegeven de veelheid aan gerelateerde partijen is dit een tijdrovende analyse waarbij de feiten en omstandigheden van de (niet altijd contractuele) relaties met deze partijen zullen moeten worden beoordeeld.

Een meer specifiek voorbeeld van een complexe beoordeling betreft verzekeringsmaatschappijen. Verzekeringsmaatschappijen hebben beleggingsfondsen ten behoeve van verzekerden waarbij de verzekeringsmaatschappij de fondsmanager is. Verzekeringspolissen bieden een rendement dat is gebaseerd op de ontwikkeling van deze beleggingsfondsen. Hierbij is het onder IFRS 10 de vraag of deze verzekeringsmaatschappijen in hun hoedanigheid van fondsmanager zeggenschap hebben over de beleggingsfondsen. Onder IFRS 10 verloopt deze beoordeling anders dan onder IAS 27 en SIC-12. Dit is in de praktijk een uiterst complexe beoordeling waarbij onder andere de positie van de fondsmanager binnen de groep, het mandaat van de fondsmanager, en de contractuele en wettelijke relatie tussen de verzekeringscontracten en de fondsbeleggingen een rol spelen. De uitkomst zal uiteindelijk afhangen van de fondsstructuren, contractuele bepalingen en andere specifieke feiten en omstandigheden.

## 6 Macht zonder meerderheid van de stemrechten

Zoals in paragraaf 3 is beschreven, kan een investeerder macht hebben zonder een meerderheid van de stemrechten te hebben. 'De facto'-zeggenschap en potentiële stemrechten zijn hiervan verschijningsvormen<sup>6</sup>.

### 6.1 'De facto'-zeggenschap

IFRS 10 introduceert 'de facto'-zeggenschap in de standaard. Dit concept is door de IASB in 2005 voor het eerst benoemd. In een IASB Update<sup>7</sup> werd beschreven dat een investeerder zeggenschap kan uitoefenen over een deelneming zonder een meerderheid van de stemrechten te hebben. Dit concept was niet opgenomen in IAS 27. De heersende mening was daarom dat 'de facto'-zeggenschap niet verplicht hoefde te worden toegepast. Ook in de Nederlandse regelgeving is 'de facto'-zeggenschap niet opgenomen. Het beginsel wordt dan ook door investeerders die de jaarrekening conform Nederlandse verslaggevingsregels opstellen niet toegepast. Met de opname in IFRS 10 zal 'de facto'-zeggenschap door IFRS-toepassers verplicht moeten worden toegepast. Dat kan onder omstandigheden leiden tot wijzigingen in de consolidatiekring omdat deelnemingen waarover 'de facto'-zeggenschap werd uitgeoefend onder IAS 27 en SIC-12 in de meeste gevallen niet zullen zijn betrokken in de consolidatiekring.

Bij 'de facto'-zeggenschap heeft een investeerder zeggenschap op grond van een feitelijke situatie, en niet op grond van de meerderheid van stemrechten of con-

tractuele rechten. Een voorbeeld hiervan is een investeerder die met 40% van de stemrechten feitelijk dominant is in de algemene vergadering van aandeelhouders en daarmee 'de facto' de relevante activiteiten stuurt. Het zal in situaties van 'de facto'-zeggenschap van belang zijn om onder andere te beoordelen:

- hoeveel stemrechten de investeerder houdt;
- hoeveel stemrechten de investeerder relatief houdt ten opzichte van andere investeerders;
- hoeveel andere investeerders zouden moeten samenwerken om de investeerder weg te stemmen;
- wat de opkomst is van andere investeerders tijdens de algemene vergadering; en
- wat het stemgedrag is van de andere investeerders tijdens de vergadering.

In figuur 7 zijn enkele andere vragen opgenomen die een rol kunnen spelen bij de beoordeling of er sprake is van 'de facto'-zeggenschap. Figuur 8 geeft voorbeelden van situaties waarin sprake kan zijn van 'de facto'-zeggenschap.

### **Figuur 7** Andere praktische vragen bij het toepassen van 'de facto'-zeggenschap

- Hoe groot moet het belang van de investeerder relatief zijn ten opzichte van de belangen van andere investeerders?
- Hoe wijd verspreid moeten de belangen van de andere investeerders zijn?
- Zijn de stemrechtgedragingen uit het verleden maatgevend voor de toekomst? Hoe ver mag daarbij terug in de tijd gekeken worden? Zijn er gewijzigde feiten en omstandigheden? Geven die een indicatie voor toekomstig stemgedrag?
- Zijn er relevante relaties en/of overeenkomsten tussen de andere investeerders? Hoe moet deze informatie worden verkregen? Hoe moet deze informatie doorlopend worden beoordeeld?

### **Figuur 8** Voorbeelden van 'de facto'-zeggenschap

Investeerder A heeft 48% van de stemrechten in de algemene vergadering van deelneming B. De andere 52% van de stemrechten is verspreid over een groot aantal investeerders waarbij er geen investeerder is die een groter belang heeft dan 1%.

A wordt geacht zeggenschap te hebben over B omdat A, zowel absoluut als relatief ten opzichte van

de andere investeerders, over een dominant stemrechtpercentage beschikt. Een (onwaarschijnlijk) groot aantal investeerders zou zich moeten verenigen om A weg te stemmen. Bovendien zou een (onwaarschijnlijk) hoog percentage - dan meer dan 96% - investeerders op de algemene vergadering aanwezig moeten zijn om te voorkomen dat A zeggenschap heeft.

Investeerder C heeft 45% van de stemrechten in deelneming D. De andere 55% van de stemrechten in D worden gehouden door twee investeerders die elk 26% van de stemrechten houden en drie investeerders die elk 1% van de stemrechten houden.

C wordt niet geacht zeggenschap te hebben over D omdat de twee andere grote investeerders relatief eenvoudig zouden kunnen samenwerken. Op basis van het relatieve belang van de twee andere grote investeerders (52% van de stemrechten) ten opzichte van het belang van C (45% van de stemrechten) moet worden geconcludeerd dat C geen zeggenschap heeft over D.

Investeerder E heeft 38% van de stemrechten in deelneming F. Drie andere investeerders houden elk 4% van de stemrechten in F. De overige 50% van de stemrechten zijn verdeeld over een groot aantal investeerders waarbij er geen investeerder is die een groter belang heeft dan 1%. Op recente aandeelhoudersvergaderingen van F was 75% van de stemrechten (inclusief E en de drie andere investeerders) aanwezig.

Op basis van de opkomst tijdens de recente algemene vergaderingen en het relatieve belang van de andere investeerders (37% van de stemrechten) ten opzichte van het belang van E (38% van de stemrechten) kan worden geconcludeerd dat E zeggenschap heeft over F. Op basis van het hetzelfde relatieve belang van de andere investeerders ten opzicht van het belang van E kan ook worden geconcludeerd dat op basis van het huidige feitenpatroon geen doorslaggevende conclusie kan worden getrokken. Er zouden dan nog andere feiten en omstandigheden in de beoordeling moeten worden betrokken.

Het toepassen van 'de facto'-zeggenschap kan een belangrijke wijziging zijn in de praktijk voor investeerders met significante, maar geen meerderheids-, stemrechtbelangen in deelnemingen. Er zijn geen duidelijke regels om te bepalen wanneer er sprake is van 'de facto'-zeggenschap. Het is met name moeilijk om het tijdstip te bepalen wanneer een investeerder zeggenschap heeft verkregen of verloren over een deelneming, of om stemrechtgedragingen uit het verleden te wegen wan-



neer feiten en omstandigheden zijn gewijzigd. Het is verder niet ondenkbaar dat een investeerder zeggenschap verkrijgt of verliest over een deelneming vanwege een verandering in de feiten en omstandigheden en niet vanwege een bewuste actie van de investeerder. Het kan ook hierbij moeilijk zijn om het tijdstip te bepalen waarop 'de facto'-zeggenschap is verkregen of verloren. Er kan daardoor enige tijd zitten tussen het tijdstip waarop 'de facto'-zeggenschap is verkregen of verloren en het tijdstip waarop dit wordt onderkend door de investeerder en als zodanig wordt verwerkt in zijn jaarrekening. Doorlopende beoordeling van alle feiten en omstandigheden is en blijft van belang, en omstandigheden, niet alleen met betrekking tot de investeerder maar ook met betrekking tot de andere investeerders.

De keuze van de IASB om 'de facto'-zeggenschap op te nemen in de standaard is naar ons idee conceptueel een begrijpelijke keuze. Aan de andere kant zijn wij ook van mening dat, zoals uit vorenstaande en de praktische vragen in figuur 8 al blijkt, dit concept vanwege het hoge inschattingskarakter in de praktijk uiterst moeilijk toepasbaar kan zijn. Dit is derhalve bij uitstek een onderwerp waarbij de inschattingen van management een hele belangrijke rol spelen.

## 6.2 Potentiële stemrechten

IFRS 10 bevat nadere verduidelijkingen met betrekking tot potentiële stemrechten. Figuur 9 bevat een voorbeeld van potentiële stemrechten.

### **Figuur 9** Voorbeeld van potentiële stemrechten (call optie)

Investeerder A bezit 40% van de aandelen en stemrechten van deelneming B. Een andere investeerder C bezit van 60% van de aandelen en stemrechten in B. A heeft een call optie om 40% van de aandelen en stemrechten in B te kopen van C. Deze call optie is direct uitoefenbaar tegen een prijs die net iets boven de marktprijs ligt op het moment van het uitvoeren van de optie.

De uitoefenprijs van de optie is niet zo hoog gesteld dat uitoefening van de optie zeer onwaarschijnlijk is. Doordat A de call optie heeft verkregen kan zij feitelijk zeggenschap uitoefenen over B omdat zij op ieder moment de optie kan uitoefenen en daarmee 80% van de stemrechten in B kan uitoefenen.

De verduidelijkingen met betrekking tot potentiële stemrechten in IFRS 10 kunnen tot belangrijke verschillen leiden met IAS 27. Ook onder IAS 27 moesten potentiële stemrechten worden beoordeeld. Hierbij moesten alle feiten en omstandigheden worden mee-

gewogen. IAS 27 bevatte echter twee uitzonderingen. De intentie van de houder van de potentiële stemrechten, meestal het management, en de mogelijkheid om financiering te krijgen om de potentiële stemrechten uit te oefenen mochten niet worden meegewogen. IFRS 10 gaat niet specifiek in op de intentie van de houder van de stemrechten en de mogelijkheid om financiering te krijgen. IFRS 10 bepaalt dat moet worden ingeschat of de potentiële stemrechten materieel zijn. Dit is ons inziens een conceptueel betere benadering dan onder IAS 27.

Hoe te beoordelen of rechten materieel zijn, is besproken in paragraaf 3.2. Bij de beoordeling of potentiële stemrechten materieel zijn worden ook nog de volgende factoren betrokken:

- De uitoefenprijs (of conversieprijs):
  - Als de uitoefenprijs lager is dan de marktprijs – de optie is dan 'in the money' –, wordt in zijn algemeenheid verondersteld dat de optie materieel is, omdat de houder van de optie dan geacht wordt de optie uit te kunnen oefenen of om financiering te kunnen verkrijgen om de optie uit te oefenen.
  - Als de uitoefenprijs enigszins hoger is dan de marktprijs, maar niet veel hoger – de optie is dan 'out of the money' –, maar niet 'deeply out of the money', zou dit een barrière kunnen zijn om de optie uit te oefenen of om financiering te krijgen. De voordelen van het uitoefenen van de optie (bijvoorbeeld opbrengsten uit synergieën) worden dan ook betrokken in de beoordeling. Als wordt ingeschat dat de voordelen van het uitoefenen van de optie de kosten van het uitoefenen van de optie overstijgen, is sprake van een materiële optie. Hiervan kan sprake zijn als de deelneming van strategisch belang is voor de investeerder.
  - Als de uitoefenprijs fors hoger is dan de marktprijs – de optie is dan 'deeply out of the money' –, wordt in zijn algemeenheid verondersteld dat de optie niet materieel is. De uitoefenprijs wordt dan geacht een barrière te zijn.
  - Bij de beoordeling van de uitoefenprijs ten opzichte van de marktprijs wordt een inschatting gemaakt van het verloop van de marktprijs en/of de uitoefenprijs over de uitoefenperiode. Een uitoefenprijs die nu fors hoger is dan de marktprijs, zou op een later tijdstip lager dan de marktprijs kunnen zijn.
- De financiële positie van de houder van de potentiële stemrechten en/of de mogelijkheid om financiering te krijgen: deze worden beoordeeld om in te schatten of sprake is van een barrière. Zoals eerder aangegeven mocht de (on)mogelijkheid van financiering onder IAS 27 niet in de beoordeling worden meegewogen.
- Het tijdstip van uitoefening en uitoefenperiode: de

rechten moeten uitoefenbaar zijn op het moment dat de investeerder de relevante activiteiten wil sturen (zie figuur 10 voor een voorbeeld).

Verder worden het doel van de potentiële stemrechten, de structuur waarin de potentiële stemrechten zijn gegoten, de verwachtingen en motieven van de houder van de potentiële stemrechten en andere relaties van de houder van de potentiële stemrechten met de deelneming in de beoordeling betrokken. Zoals eerder aangegeven mocht de intentie van de houder van de stemrechten onder IAS 27 niet worden meegewogen in de beoordeling.

### **Figuur 10 Voorbeeld tijdstip van uitoefening en lengte van de uitoefenperiode**

Een deelneming heeft een jaarlijkse aandeelhoudersvergadering waarop relevante beslissingen worden genomen. Een investeerder houdt een optie die recht geeft om de meerderheid van de stemrechten te verkrijgen. Deze optie is op dit moment niet uitoefenbaar. De optie kan wel worden uitgeoefend voordat de volgende aandeelhoudersvergadering plaatsvindt. Als er verder geen barrières zijn of worden verwacht, dan moet worden geconcludeerd dat sprake is van een materieel recht. De investeerder heeft dan macht om op het moment dat het nodig is, de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering, de relevante activiteiten van de deelneming te sturen.

De beoordeling of potentiële stemrechten materieel zijn, is wederom een doorlopende beoordeling. Als feiten en omstandigheden zijn gewijzigd, zoals bijvoorbeeld een marktprijs, wordt opnieuw beoordeeld of de potentiële stemrechten nog materieel zijn of inmiddels materieel zijn geworden. Dit is met name moeilijk voor potentiële stemrechten die door andere investeerders worden gehouden. Het is in de praktijk voor investeerders moeilijk om voor andere investeerders die potentiële stemrechten houden in te schatten of deze stemrechten materieel zijn. Ook op andere deelgebieden kan het concept van potentiële stemrechten, en met name de beoordeling of deze materieel zijn, in de praktijk complex en moeilijk toepasbaar zijn. Dit is bijvoorbeeld het geval bij potentiële stemrechten met meerdere uitoefendata of -periodes. Ook dit concept is derhalve bij uitstek een onderwerp waarbij de inschattingen van management een hele belangrijke rol spelen.

### **7 Zeggenschap over een (onder)deel van een deelneming (silo's)**

Een investeerder moet onder IFRS 10 nu ook beoordelen of zeggenschap wordt uitgeoefend over een (onder)

deel van een deelneming (een 'silo'). Ondanks dat silo's regelmatig aan de orde komen bij verzekeringsmaatschappijen, banken, beleggingsinstellingen en in de vastgoedbranche, kan het onderkennen van silo's in de praktijk lastig zijn. Silo's werden niet specifiek behandeld in IAS 27 en/of SIC-12, maar werden in de praktijk bij de hiervoor genoemde entiteiten wel onderkend en overwogen. Toepassing van IFRS 10 kan leiden tot wijzigingen van de consolidatiekring omdat silo's onder IAS 27 en SIC-12 wellicht niet door alle investeerders zijn betrokken in de consolidatiekring. Figuur 11 bevat een voorbeeld van een silo.

Een (onder)deel van een deelneming wordt aangemerkt als een silo indien specifieke activa en verplichtingen zijn afgezonderd ('ringfenced') van de rest van de deelneming. Een investeerder beoordeelt of sprake is van zeggenschap over die specifieke activa en verplichtingen op de wijze zoals beschreven in paragraaf 2 tot en met 5. Ook hierbij zal de nadruk vaak liggen op de beoordeling van het doel en de opzet van de silostructuur. De beoordeling of sprake is van een silo is kan complex zijn, met name de beoordeling of en hoe de specifieke activa en verplichtingen zijn afgezonderd van de rest van de deelneming. Deze afzondering zal ons inziens vaak contractueel zijn geregeld.

### **Figuur 11 Voorbeeld van een silo**

Een beleggingsinstelling, zijnde een naamloze vennootschap, is een paraplufonds waarin verschillende fondsen zonder rechtspersoonlijkheid zijn opgenomen. Elk fonds heeft zijn eigen belegger, zijn eigen beleggingsstrategie, zijn eigen beleggingen, en zijn eigen financiering. De afzonderlijke fondsen zouden onder IFRS 10 kunnen worden aangemerkt als een silo.

## **8 Beleggingsentiteiten**

De IASB heeft in oktober 2012 een wijziging aangebracht in IFRS 10. Dit naar aanleiding van ontvangen commentaren op de ontwerp-standaard 10 waarin werd aangegeven dat het niet consolideren en het waarden tegen reële waarde van beleggingen meer waardevolle informatie geeft dan het consolideren van deze beleggingen.

De wijziging houdt in dat beleggingsentiteiten ('investment entities') verplicht zijn vrijgesteld van consolidatie als zij voldoen aan een aantal voorwaarden. In IAS 27 was geen consolidatievrijstelling voor beleggingsentiteiten opgenomen. Dit betekende dat beleggingsentiteiten onder IAS 27 meerderheidsdeelnemingen moesten consolideren in hun geconsolideerde jaarrekening.

Voor entiteiten die EU-IFRS of onverkort IFRS toepassen, is de consolidatievrijstelling voor beleggingsentiteiten van toepassing op boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2014<sup>8</sup>. Eerdere toepassing is toegestaan. Dat betekent dat entiteiten die IFRS toepassen en IFRS 10 moeten toepassen over boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2013, in datzelfde jaar gebruik kunnen maken van de vrijstellingsmogelijkheid voor beleggingsentiteiten.

Beleggingsentiteiten die van de vrijstelling gebruikmaken moeten de participaties waarderen tegen reële waarde met waardewijzigingen in de winst-en-verliesrekening. De consolidatievrijstelling geldt, in tegenstelling tot US GAAP, alleen voor de beleggingsentiteit en niet voor de (uiteindelijke) moeder van de beleggingsentiteit, tenzij deze (uiteindelijke) moeder ook een beleggingsentiteit is.

Het is naar onze mening een goede zaak dat de IASB eindelijk een consolidatievrijstelling voor beleggingsentiteiten heeft opgenomen. Het is ons inziens echter een gemiste kans dat deze vrijstelling niet geldt voor de (uiteindelijke) moedermaatschappij. Ook vanuit het gezichtspunt van deze (uiteindelijke) moedermaatschappij kan de waardering van de participaties tegen reële waarde waardevolle informatie opleveren, uiteraard onder de voorwaarde dat deze participaties vanuit groepsperspectief ook als zodanig worden gezien en beoordeeld. Deze consolidatievrijstelling zal naar onze verwachting geen grote impact hebben op de jaarrekeningen van banken en verzekeringsmaatschappijen.

Om te kwalificeren als een beleggingsentiteit moet een investeerder voldoen aan de in de vorige alinea beschreven definitie van een beleggingsentiteit en moet de investeerder beoordelen of het vier typische karakteristieken bezit. Bij deze beoordeling moeten alle feiten en omstandigheden, alsmede het doel en de opzet van beleggingsstructuur, worden betrokken.

Het hoofddoel en de hoofdactiviteit van één of meerdere investeerder(s) moet het realiseren van waardestellingen en/of het behalen van beleggingsopbrengsten zijn. Andere diensten kunnen worden verleend maar moeten ondersteunend zijn aan het hoofddoel. Er moet een 'exit'-strategie aanwezig zijn waarin is vastgelegd op welke wijze en wanneer de investeerder de deelname in de belegging(en) zal beëindigen. Ook in de Nederlandse regelgeving, waarin een consolidatievrijstelling voor participatiemaatschappijen is opgenomen, is dit de belangrijkste voorwaarde van de consolidatievrijstelling. Verder moet reële waarde primair de gebruikte grondslag zijn, zowel intern in de managementinformatie als extern naar de beleggers.

In de praktijk wordt bediscussieerd of de definitie van een beleggingsentiteit toepasbaar is in het geval van bepaalde beleggings- of groepsstructuren, en is er discussie over de inhoud en de mate waarin een beleggingsentiteit andere diensten kan verlenen<sup>9</sup>.

De vier kenmerkende karakteristieken betreffen de volgende:

- de beleggingsentiteit heeft meer dan één participatie om het risico te spreiden en de beleggingsopbrengsten te maximaleren;
- de beleggingsentiteit heeft meer dan één belegger die hun beleggingen bundelen teneinde beleggingsopbrengsten te maximaleren;
- de beleggers zijn geen verbonden partijen van de beleggingsentiteit; en
- de beleggingsentiteit heeft participaties in de vorm van eigen vermogensinstrumenten of soortgelijke instrumenten.

De afwezigheid van één van deze vier karakteristieken betekent niet dat de investeerder niet kan kwalificeren als een beleggingsentiteit.

## 9 Verwachte gevolgen van de toepassing van IFRS 10

Zoals afgeleid kan worden uit dit artikel vereist IFRS 10 op een aantal belangrijke onderwerpen inschattingen van het management om vast te stellen over welke deelnemingen zeggenschap kan worden uitgeoefend, welke deelnemingen als gevolg daarvan onderdeel uitmaken van de consolidatiekring, en dus moeten worden geconsolideerd. Genoemd kunnen worden beoordelingen van materiële en beschermingsrechten, 'de facto'-zeggenschap, potentiële stemrechten, gedelegeerde rechten, en zeggenschap over een (onder)deel van een deelneming. Als gevolg van de gewijzigde definitie, de nadere verduidelijkingen op de toepassing daarvan en de inschattingen van het management, zal met name in deze situaties de consolidatiekring wijzigen.

Een investeerder moet op een doorlopende basis informatie over de feiten en omstandigheden met betrekking tot de deelnemingen en andere investeerders verzamelen, analyseren en beoordelen. Dit vergt een adequate inrichting van nieuwe processen of een aanpassing van bestaande processen, procedures en (IT)-systemen.

Als er wijzigingen optreden in de consolidatiekring, kunnen de financiële prestaties, de financiële positie en de belangrijke ratio's en kengetallen van de investeerder significant wijzigen. Deze wijzigingen kunnen een impact hebben op financieringsovereenkomsten en beloningsprogramma's. Om onbedoelde gevolgen

voor deze overeenkomsten en programma's te voorkomen, doet het management er goed aan om de effecten van mogelijke wijzigingen te analyseren en de overeenkomsten en programma's, indien nodig en voor zover mogelijk, aan te passen. Tevens is het aan te bevelen om deze effecten te betrekken in lopende onderhandelingen over financieringsovereenkomsten, beloningsprogramma's en/of overnames. Het is daarom van belang om niet alleen de financiële afdelingen te informeren over IFRS 10, maar ook om juridische afdelingen en fusie- en overnameafdelingen bewust te maken van de eventuele gevolgen van IFRS 10. Zij onderhandelen over, en structureren immers in veel gevallen, de transacties.

Het management doet er verder goed aan om de effecten van mogelijke wijzigingen in een vroeg stadium met belanghebbenden zoals aandeelhouders en analisten te communiceren om verrassingen te voorkomen.

## 10 Conclusie

Het is lovenswaardig dat de IASB een poging heeft gedaan tot een omschrijving en definitie van zeggenschap die op een eenduidige manier van toepassing is op alle soorten entiteiten. Eén van de redenen om IFRS 10 uit te brengen was immers het in de praktijk ervaren conflict tussen IAS 27 en SIC-12. Maar zoals bij alle eenduidig bedoelde omschrijvingen en definities: zij kunnen niet alle in de praktijk bestaande onduidelijkheden en diversiteit wegnemen, ook niet als ze zijn voorzien van allerlei verduidelijkingen. Het is onze eerste indruk, en wij hebben daartoe in ons artikel een aantal voorbeelden van praktische ervaringen bij de eerste toepassingen van IFRS 10 aangehaald, dat er onduidelijkheden, zowel oude als nieuwe, blijven bestaan.

Het is onze inschatting dat IFRS 10 geen effect gaat hebben op de grote meerderheid van de in het verleden onder IAS 27 genomen consolidatiebeslissingen. Als gevolg van het verplicht toepassen van IFRS 10 zal in

een aantal gevallen de consolidatiekring van investeerders wel wijzigen. Dit komt met name door de verduidelijkingen omtrent materiële en beschermingsrechten, potentiële stemrechten en gedelegeerde rechten, de nieuwe regels omtrent 'de facto'-zeggenschap en zeggenschap over een (onder)deel van een deelneming (silos).

Het is duidelijk dat IFRS 10, meer dan IAS 27 en SIC-12, juist bij deze bijzondere onderwerpen aanzienlijke inschattingen van het management vereist. Deze inschattingen zullen niet alleen bij het aangaan van de investeringsrelatie tussen investeerder en deelneming moeten worden gemaakt maar zullen doorlopend moeten worden herhaald. Het grote belang van deze inschattingen door het management is ook door de IASB onderkend. Het grote voordeel van IFRS 10 is naar ons idee dat het verduidelijkingen bevat die de praktijk kunnen ondersteunen bij het toepassen van de definitie van zeggenschap en het beoordelen of een investeerder macht heeft over een deelneming. Het heeft de IASB ook gebracht tot het uitbrengen van de aparte toelichtingenstandaard IFRS 12 op grond waarvan toelichtingen over deze belangrijke inschattingen moeten worden opgenomen in de jaarrekeningen van investeerders. Maar, al deze verduidelijkingen ten spijt, zijn wij van mening dat er diversiteit in de praktijk zal blijven bestaan, juist vanwege de aanmerkelijke (subjectieve) inschattingsverplichting van investeerders. ■

Mr. S. (Sonja) Böhmer is senior manager bij de Professional Practice Group van EY, lid van de IFRS Desk, medewerker van het Tijdschrift voor Jaarrekeningenrecht en auteur Compendium voor de Jaarrekening.

Drs. M. (Miquel) Boeijink RA is senior manager bij de Professional Practice Group van EY, lid van de IFRS Desk en lid van de Commissie Jaarverslaggeving van de NBA.

## Noten

**1** ■ Onder EU-IFRS wordt in dit verband verstaan de IFRS-standaarden die door de Europese Unie zijn goedgekeurd en daarmee in de Europese Unie kracht van wet hebben gekregen.

**2** ■ IFRS 10 is aanvaard door de Europese Unie door middel van Verordening Nr. 1254/2012 van de Europese Commissie van 11 december 2012 houdende wijziging van Verordening (EG) nr. 1126/2008 tot goedkeuring van bepaalde internationale standaarden voor jaarrekeningen overeenkomstig Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad met het oog

op de invoeging van International Financial Reporting Standard 10, International Financial Reporting Standard 11, International Financial Reporting Standard 12, International Accounting Standard 27 (2011) en International Accounting Standard 28 (2011).

**3** ■ De wijziging in IFRS 10 waarmee de consolidatievrijstelling voor beleggingsentiteiten in IFRS 10 wordt opgenomen is aanvaard door de Europese Unie door middel van Verordening nr. 1174/2013 van de Europese Commissie van 20 november 2013 houdende wijziging van verorde-

ning (EG) nr. 1126/2008 tot goedkeuring van bepaalde internationale standaarden voor jaarrekeningen overeenkomstig Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad wat International Financial Reporting Standards 10 en 12 en Internationale Accounting Standard 27 betreft.

**4** ■ Deze toelichtingseisen die in eerste instantie in ontwerp-standaard 10 'Geconsolideerde jaarrekening' waren opgenomen, zijn later, samen met toelichtingseisen voor gezamenlijke overeenkomsten en geassocieerde deelnemingen, opge-



nomen in een aparte standaard IFRS 12 'Informatieverschaffing over belangen in andere entiteiten'.

5 IFRIC Update, september 2013, website IASB.

6 Dit zijn kenmerkende voorbeelden van be-

langrijke beoordelingen en inschattingen die onder IFRS 12 'Informatieverschaffing over belangen in andere entiteiten' moeten worden toegelicht in de jaarrekening van de investeerder.

7 IASB Update, oktober 2005, website IASB.

8 Zie eindnoot 3 voor de effectieve datum van

deze wijziging in IFRS 10.

9 IFRIC heeft recentelijk één en ander verduidelijkt met betrekking tot andere diensten en belastingoptimalisatie. Zie IFRIC Update, november 2013, IASB website.

## Literatuur

■ Ernst & Young (2011). *Applying IFRS, Challenges in adopting and applying IFRS 10*. Geraadpleegd op [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Applying\\_IFRS\\_10/\\$FILE/Applying%20IFRS%2010.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Applying_IFRS_10/$FILE/Applying%20IFRS%2010.pdf).

■ Hoeven, R.L. ter. (2013). De visie van de IASB op de individuele entiteit respectievelijk de

groep. *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 87(3), 114-124.

■ International Accounting Standards Board (IASB). *International Financial Reporting Standard (IFRS) 10 'Consolidated financial statements'*. Geraadpleegd op <http://www.efrag.org/files/EFRAG%20public%20letters/>

[Consolidation/IFRS%2010%20Standard.pdf](#).

■ Zanden, P.M. van der. (2005). De enkelvoudige en de geconsolideerde jaarrekening. *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 79(6), 264-274.