

Gevolgen van de kredietcrisis op goodwill impairments voor US GAAP rapporterende bedrijven

General Motors en Citigroup incidenten of voorlopers?

Bachelorscriptie



Erasmus School of Economics

Accounting, Auditing & Control

Abstract - In deze scriptie wordt het effect van de kredietcrisis op de impairments van goodwill onderzocht. Allereerst wordt een theoretisch paradigma geschetst aan de hand van de relevante literatuur binnen dit vakgebied. Hierna volgt een beschrijving van de regelgeving over goodwill/impairments binnen US GAAP. Vervolgens volgt een praktijkonderzoek naar impairments van goodwill in 2007 en 2008 van bedrijven in de Dow Jones. Hieruit komt naar voren dat de kredietcrisis alleen bij General Motors en Citigroup voor impairments zorgt. Goodwill/impairments blijken gevoelig voor subjectiviteit in verband met bijvoorbeeld bonussen van managers en het gebruik van de discounted cashflow methode. Daarom wordt een aanbeveling gedaan om de omvang van de balanspost goodwill en impairments meer door toezichthoudende organisaties te laten bepalen. De nadruk binnen deze scriptie ligt op de benadering van goodwill/impairments vanuit een risk management perspectief.

Keywords: Goodwill; Impairments; Kredietcrisis; US GAAP; Risk management

Stephan R. de Ruiter, 302889

Begeleider: Drs. R. van der Wal RA

24 augustus, 2009

Inhoudsopgave

Voorwoord	4
Hoofdstuk 1 Inleiding	5
Hoofdstuk 2 Theoretisch paradigma	8
2.1 Inleiding.....	8
2.2 Begripsbepaling goodwill.....	8
2.3 Goodwill als actief?.....	12
2.4 Het activeren van goodwill op de balans.....	15
2.5 Het sturen van impairments.....	19
2.6 Risk management.....	21
2.7 Conclusie.....	22
Hoofdstuk 3 Regelgeving volgens US GAAP	24
3.1 Inleiding.....	24
3.2 Regelgeving en risk management.....	24
3.3 US GAAP.....	24
3.4 Conclusie.....	26
Hoofdstuk 4 Empirisch onderzoek Dow Jones	27
4.1 Inleiding.....	27
4.2 Verwachtingen.....	27
4.3 Onderzoeksopzet.....	27
4.4 Onderzoeksresultaten.....	29
4.5 Vergelijking tussen verwachtingen en onderzoeksresultaten.....	32
4.6 Conclusie.....	32
Hoofdstuk 5 Conclusie	34
Nawoord	37
Literatuurlijst	38

Bijlagen

Gebruikte afkortingen	40
Deelnemende instellingen IRP	41
Tabel Dow Jones 2007	42
Tabel Dow Jones 2008	43
Tabellen Dow Jones 2007/2008 gerangschikt verhouding 'Goodwill/balanstotaal'	44

Voorwoord

Van 27 april tot en met 11 mei 2009 heb ik deelgenomen aan het International Research Project (IRP) van de Financiële Studievereniging Rotterdam (FSR) naar Boston, Massachusetts, Verenigde Staten van Amerika. Het onderwerp van deze reis was *risk management* en samen met Lionel Parry heb ik voor het IRP een onderzoek gedaan naar de gevolgen van de kredietcrisis op de impairments van goodwill.

Als voorbereiding op de reis hebben we drie accountantskantoren bezocht en gastcolleges gehad in het teken van *risk management*. Tijdens het verblijf in Boston hebben we verschillende bedrijven en universiteiten bezocht waar in de meeste gevallen eerst de instelling zelf een presentatie gaf over hun visie en/of praktijktoepassing op/van *risk management*. Na afloop was er de mogelijkheid om specifieke vragen te stellen over ons eigen onderzoek.

Voor het IRP hebben we een paper ingeleverd dat gedeeltelijk als basis heeft gediend voor deze bachelorscriptie. Het theoriegedeelte in deze scriptie is geschreven met Lionel Parry. Het regelgevingsgedeelte over de United States General Accepted Accounting Principles (US GAAP) en het praktijkgedeelte over de Dow Jones Industrial Average index (in de rest van dit onderzoek afgekort tot Dow Jones) heeft als basis het IRP paper maar is in deze scriptie uitgebreid. Het IRP paper bevatte daarnaast nog een regelgevingsgedeelte over de International Financial Reporting Standards (IFRS) en een praktijkgedeelte over de Amsterdam Exchange Index (AEX). Deze onderwerpen onderzoekt Lionel Parry in zijn eigen bachelorscriptie. Doordat het IRP paper vanuit een *risk management* perspectief is geschreven zal dit ook regelmatig naar voren komen in deze scriptie.

Hoofdstuk 1 Inleiding

‘Faillissementen verdubbeld in tweede kwartaal’ en ‘Banenverlies in VS groter dan verwacht’ zijn zomaar twee krantenkoppen uit het economiekatern van *NRC Handelsblad* van begin juli. Hieruit blijkt dat de wereldwijde kredietcrisis/recessie nog steeds enorme gevolgen heeft. Zo ook voor bedrijven die de afgelopen jaren overnames hebben gedaan. Zij moeten op dit moment grote verliezen rapporteren door impairments (bijzondere waardeverminderingen) die geboekt moeten worden op de goodwill van overgenomen bedrijven. Voorbeelden zijn TomTom en Citigroup (zie Bijlagen Tabellen en IRP-paper). De Nederlandse producent van navigatiesystemen TomTom boekte in 2008 een goodwillimpairment van meer dan één miljard euro op de aankoop van de Nederlandse digitale kaartenmaker Tele Atlas. Dit terwijl het balanstotaal van TomTom een kleine 2,8 miljard euro bedraagt. De Amerikaanse bank Citigroup boekte in 2008 zelfs een goodwillimpairment van ruim 9,5 miljard dollar op consumentendivisies in Noord-Amerika, Zuid-Amerika, Europa, het Midden-Oosten en Afrika.

Regelmatig zijn er discussies over het onderwerp goodwill. Veel voorkomende vragen omtrent goodwill zijn: Is goodwill een activum? Waarom wordt zelfgecreëerde goodwill niet op de balans opgenomen? Waarom wordt goodwill tegenwoordig afgeschreven volgens impairments en niet meer systematisch? Is de *discounted cashflow* (DCF) methode, waarmee de waarde van de goodwill en de omvang van de impairments vaak wordt bepaald, wel betrouwbaar met al zijn (subjectieve, beïnvloedbare) vooronderstellingen? Ook kunnen er risico's aan goodwill kleven doordat er sprake kan zijn van grote bedragen. Het kan daardoor grote invloed hebben op het balanstotaal en te rapporteren resultaat. Hiermee moet rekening worden gehouden in het *risk management*. Overigens wordt in dit onderzoek naar gekochte goodwill gekeken. Als dit onderzoek spreekt over goodwill, dan wordt hiermee gekochte goodwill bedoeld en geen zelfgecreëerde goodwill.

Tijdens de bedrijfsbezoeken in Boston (Zie Voorwoord en Bijlage Deelnemende instellingen IRP) bleken bedrijven *risk management* als een manier te zien om verliezen te voorkomen (vaak specifiek op lange termijn). Daarnaast is bij veel bedrijven reputatie belangrijk en *risk management* wordt dan gebruikt om risico's die de reputatie kunnen schaden te herkennen en daarna te beperken of elimineren. De koppeling tussen goodwill/impairments en *risk management* is dan ook te maken. Wanneer bedrijven hun goodwill afwaarderen, is het management vaak bang dat anderen dit zien als een erkenning van eigen falen. Een bedrijf zou hiermee aangeven dat er te

veel is betaald voor een overname (Kalse, *NRC Handelsblad*, 13-05-2009). Dit is een slecht signaal voor de reputatie.

Voor het management van een bedrijf is goodwill een risicopost omdat het resultaat negatief beïnvloed kan worden door een impairment en daardoor gevolgen kan hebben voor bonussen. Ook voor accountants is goodwill een belangrijke *risk management* post in verband met de materialiteit en beïnvloedbaarheid. De materialiteit geeft aan of iets wel of niet relevant is in een jaarrekening en bepaalt de nauwkeurigheid van het oordeel van de accountant over de cijfers. Bij sommige bedrijven maakt goodwill een substantieel deel van de balans uit en heeft een afwaardering grote invloed op het resultaat. Daarnaast zijn op de vraag of er een waardevermindering nodig is beïnvloedbare veronderstellingen over bijvoorbeeld rentepercentages en groei van toepassing.

Vanaf juli 2007 doet de kredietcrisis zich voor, waarna die zich begin 2008 verergert en inmiddels wereldwijd tot een recessie leidt. Doordat de economische vooruitzichten verslechteren, kan dit invloed hebben op de kasstromen die worden gebruikt bij het waarderen van de goodwill en bepalen van impairments. De hoofdvraag is dan ook:

- Wat zijn de gevolgen van de kredietcrisis op de impairments van goodwill voor bedrijven die rapporteren onder US GAAP?

Om deze hoofdvraag te kunnen behandelen moeten de volgende deelvragen worden beantwoord:

1. Wat wordt er onder goodwill verstaan?
2. Wordt goodwill gezien als een actief?
3. Moet goodwill geactiveerd worden op de balans?
4. Welke mogelijkheden zijn er om impairments te sturen?
5. Wat wordt er onder *risk management* verstaan?
6. Hoe wordt goodwill binnen US GAAP verwerkt?
7. Hoe hoog zijn de impairments van goodwill in 2007 en 2008 binnen de Dow Jones en hoe kan dit worden verklaard?

Allereerst zal dit onderzoek in hoofdstuk twee een theoretisch paradigma over goodwill schetsen waarin de eerste vijf deelvragen worden beantwoord. Daarna zal in hoofdstuk drie deelvraag zes

over de regelgeving volgens de United States Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP) worden behandeld. Vervolgens zal er in hoofdstuk vier naar de praktijk worden gekeken en deelvraag zeven worden behandeld. Hierbij worden de impairments uit 2007 en 2008 van bedrijven in de Amerikaanse Dow Jones Industrial Average index (in de rest van dit onderzoek afgekort tot Dow Jones) weergegeven. Dit onderzoek zal eindigen met een conclusie.

Hoofdstuk 2 Theoretisch paradigma

2.1 Inleiding

In dit hoofdstuk worden de theoretische deelvragen beantwoord. In de tweede paragraaf wordt het begrip goodwill gedefinieerd en komen gerelateerde begrippen aan de orde, zoals positieve en negatieve goodwill en de *discounted cashflow* methode. De derde paragraaf beantwoordt de vraag of goodwill een actief is en dit wordt vervolgd met een paragraaf over de vraag of goodwill op de balans geactiveerd moet worden. In de vijfde paragraaf wordt beschreven welke mogelijkheden er zijn om impairments te sturen. Paragraaf zes gaat kort in op het begrip *risk management*. Dit hoofdstuk eindigt met een conclusie.

2.2 Begripsbepaling goodwill

In het algemeen wordt voor het begrip goodwill de definitie gebruikt dat dit de contante waarde is van de toekomstige overwinsten. Deze definitie wordt ook wel de *super profit definition* genoemd (Falck & Gordon, 1977). Op basis van deze definitie beschrijft Sands (1963) dat goodwill ontstaat door marktimperfecties. In een perfecte markt is er namelijk geen winst, terwijl bij een overname volgens de *super profit definition* zelfs wordt betaald voor overwinsten. Bij deze definitie wordt ervan uitgegaan, dat bepaald kan worden wat gewone winsten en wat overwinsten zijn. Opmerkelijk is dat goodwill na de overname wordt bepaald door kasstromen te berekenen. Kasstromen in een jaar zijn niet gelijk aan de winst. Denk bijvoorbeeld aan debiteuren en crediteuren. Stel een klant koopt een product in november 2008, maar betaalt in januari 2009. De winst op deze transactie wordt dan genomen in 2008, maar de daadwerkelijke betaling (kasstroom) vindt pas plaats in 2009. Het verschil tussen kasstromen en winst wordt echter geacht elk jaar hetzelfde te zijn waardoor het uiteindelijke verschil nihil is.

Bij een overname wordt de goodwill berekend door de activa en passiva te waarderen. Goodwill wordt volgens de *master valuation definition* gedefinieerd als het verschil tussen de prijs die voor de deelneming wordt betaald en de waarde die aan de activa en passiva van de deelneming zelf wordt toegerekend. Falck & Gordon (1977) geven aan dat deze definitie voor het eerst door Canning (1929) is beschreven. Merk op dat de *master valuation definition* er vanuit gaat dat de goodwill eenmalig bij de aankoop kan worden berekend, terwijl volgens de *super profit definition* de goodwill telkens wordt berekend.

Verder geven Falck & Gordon (1977) aan dat Nelson (1953) als eerste de *momentum definition* definieert. Bij de *momentum definition* is goodwill de extra waarde die ontstaat als twee entiteiten samengaan. Door het samengaan ontstaan voor de nieuwe entiteit voordelen, denk bijvoorbeeld aan *economies of scope* en *economies of scale*. Machines kunnen bijvoorbeeld efficiënter worden ingezet en de grotere onderneming kan waarschijnlijk hogere inkoopkortingen bedingen. In het algemeen wordt dit ook wel het synergetisch effect genoemd dat ontstaat bij een overname.

Er kan een onderscheid gemaakt worden tussen positieve en negatieve goodwill. Positieve goodwill ontstaat op het moment dat de aankoopprijs hoger is dan de reële waarde van activa en passiva van de overgenomen onderneming. De reële waarde, ook wel marktwaarde of *fair value* genoemd, is het bedrag waarvoor activa worden verhandeld of passiva worden afgewikkeld door partijen die onafhankelijk van elkaar, goed geïnformeerd en tot een transactie bereid zijn (Böhmer e.a., 2008, p. 129) (in paragraaf 3.3 zal uitgebreider worden ingegaan op de reële waarde). Er wordt meer betaald voor de individuele activa en passiva door hoge rendementsverwachtingen, reputatie, kwaliteit van het personeel, klantennetwerk of andere voordelen door de overname van de onderneming (Seetharaman, 2006). Zoals later ook besproken wordt in deze scriptie, ontstaat goodwill doordat bepaalde activa niet op de balans (kunnen) worden opgenomen. Als al deze activa wel op de balans zouden staan, dan zou er geen goodwill bestaan. Het eigen vermogen op de balans geeft zodoende niet de werkelijke waarde van de onderneming weer.

Negatieve goodwill (zogenaamde *badwill*) komt minder vaak voor dan positieve goodwill. Hierbij ligt de verkrijgingsprijs onder de reële waarde van de activa en passiva. Toch zijn er door de kredietcrisis/recessie actuele voorbeelden waarbij *badwill* wel van toepassing is. Bijvoorbeeld de banken in Amerika die zijn overgenomen door andere banken. Een verklaring voor *badwill* is, dat met de overgenomen activa en passiva een lagere dan normale rentabiliteit behaald zal worden. De *badwill* kan dan worden gezien als een soort subsidie om de activa voor een periode van onderrentabiliteit te exploiteren. Ook moet bij *badwill* worden opgelet of er misschien reorganisatievoorzieningen moeten worden gevormd (Klaassen en Hoogendoorn, 2004, p. 264). Als *badwill* ontstaat door een overname die tegen een te lage prijs heeft plaatsgevonden, dan wordt dit ook wel een *lucky buy* genoemd. Overigens richt deze scriptie zich op positieve goodwill. Met goodwill wordt in deze scriptie dan ook positieve goodwill bedoeld, tenzij anders staat aangegeven.

Voor het bepalen van de goodwill moet de aankoopprijs worden vastgesteld en moeten de activa en passiva van de onderneming worden gewaardeerd. De aankoopprijs is eenvoudig te bepalen als de aankoopprijs in contanten wordt voldaan. Worden bij de overnemende partij aandelen uitgegeven om de overname te bekostigen, dan geldt de reële waarde van die aandelen als aankoopprijs (Klaassen en Hoogendoorn, 2004, p. 262). De verkoper vindt aandelenruil vaak alleen aantrekkelijk als de aandelen aan een beurs genoteerd zijn, omdat de aandelen dan vaak gemakkelijk kunnen worden verkocht aan een andere partij (grote liquiditeit). De reële waarde is dan gemakkelijk te bepalen door de beurskoers voor de overname te nemen. Wanneer partijen niet beursgenoteerd zijn, kan de reële waarde moeilijker te bepalen zijn. Meestal wordt de waarde dan bepaald door te kijken naar vergelijkbare transacties in de markt of er wordt gebruik gemaakt van vuistregels. Het komt ook voor dat het aankoopbedrag afhangt van bijvoorbeeld de winst in toekomstige jaren. De goodwill wordt dan bepaald door een zo nauwkeurig mogelijke schatting te maken van de toekomstige winsten verminderd met het aankoopbedrag. Een uitgangspunt bij de bepaling van goodwill is dat de boekwaarde van de activa en passiva van de overgenomen deelneming wordt bepaald door rekening te houden met het aandeel van het aandelenkapitaal dat de overnemende partij in handen krijgt. Koopt de overnemende partij bijvoorbeeld 75% van de aandelen dan wordt ook 75% van de waarde van activa en passiva genomen om de goodwill te bepalen (Klaassen en Hoogendoorn, 2004, p. 262).

Nadat de post goodwill op de balans is ontstaan bij een overname, mag deze volgens regelgeving van US GAAP niet afgeschreven worden over de gebruiksduur. Er wordt gebruik gemaakt van zogenaamde impairments (bijzondere waardeverminderingen) waarbij de economische waarde wordt vergeleken met de boekwaarde. Voor het berekenen van de economische waarde wordt in het algemeen de *discounted cashflow* methode (DCF) gebruikt en deze wordt dan ook als betrouwbaar gezien. De DCF-methode houdt in, dat zo nauwkeurig mogelijk de toekomstige kasstromen worden bepaald en deze toekomstige som geld met behulp van bijvoorbeeld rente en inflatie wordt omgerekend naar een huidige som geld (Van den Assem e.a., 2004, p. 177). Een andere manier om de waarde van goodwill te berekenen is door bijvoorbeeld te kijken of er in het recente verleden een vergelijkbare onderneming is verkocht en de goodwillwaarde hieruit af te leiden. De vraag is echter of bij de DCF-methode netto kasstromen, gebruiksduurschattingen, restwaarden, disconteringsvoeten, rente, inflatie, wisselkoersen enzovoort wel betrouwbaar te schatten zijn. Vanuit *risk management* is het gebruik van de DCF-methode bij de bepaling van de goodwillwaarde of een impairment een risicovol proces, omdat de schattingen subjectief en beïnvloedbaar (kunnen) zijn.

Als een onderneming is gekocht door een andere onderneming zal de waarde van de overgenomen onderneming steeds meer bepaald worden door het beleid van de overnemende onderneming en minder door de activiteiten van de vorige eigenaar. Bij een overname kan er goodwill worden betaald. Deze goodwill verandert dus steeds meer in eigen goodwill (Böhmer e.a., 2008, p. 700-701). In principe zou de goodwill op de balans dan gesplitst kunnen worden in gekochte en zelfgecreëerde goodwill. Zelfgecreëerde goodwill wordt in de loop der jaren gekweekt door de onderneming zelf, door bijvoorbeeld goed personeel in bezit te hebben. Zelfgecreëerde goodwill mag volgens US GAAP niet worden geactiveerd, omdat dit niet betrouwbaar is te waarderen. De gekochte goodwill mag volgens de regelgeving wel worden geactiveerd. Daarnaast kan gekochte goodwill worden afgewaardeerd, omdat dit in bepaalde situaties beter de reële waarde laat zien. Er mag echter niet meer opgewaardeerd worden, omdat een opwaardering wordt geacht eigen goodwill te zijn en die mag niet op de balans worden opgenomen. Dit verdere onderzoek zal zich beperken tot gekochte goodwill.

Het afwaarderen van goodwill kon op verschillende manieren voor de invoering van de impairmenttest binnen IFRS en US GAAP (Achaibersing e.a., 2008, p. 144). Zo kan goodwill op de balans worden geactiveerd onder immateriële vaste activa en afgeschreven worden over de verwachte gebruiksduur, waarbij deze afschrijving ten laste van het resultaat wordt gebracht. Ook kan goodwill in één keer ten laste van het resultaat worden gebracht of goodwill kan in één keer rechtstreeks ten laste van het eigen vermogen (vrije reserves) worden gebracht. Het afwaarderen van goodwill is voor ondernemingen fiscaal gezien interessant. Een afwaardering heeft namelijk geen invloed op de kasstromen, terwijl de winst wel wordt verlaagd. Een lagere winst zorgt voor een lagere winstbelasting.

Gekochte goodwill kan ook gekoppeld worden aan de drie hypothesen van Watts en Zimmerman (1990) die worden gebruikt binnen de *Positive Accounting Theory*. Deze hypothesen kunnen het gedrag van bijvoorbeeld managers voorspellen en uitleggen waarom zij voor of tegen een bepaalde accountingmethode zijn. De eerste hypothese is de managementcompensatie of *bonusplan* hypothese waarin wordt verondersteld dat managers in ondernemingen met bonusplannen meer geneigd zijn om accountingmethoden te gebruiken die de winst in de huidige periode vergroten om zo de bonus te behalen. De tweede is de schuld/eigen vermogen hypothese, waarin wordt verondersteld dat ondernemingen met een hoge ratio eerder accountingmethoden zullen gebruiken die de winst vergroten. De laatste hypothese is de politieke

kosten hypothese, waarin wordt voorspeld dat grote ondernemingen eerder accountingmethoden zullen gebruiken die de winst verlagen om zo niet op te vallen als onderneming.

Beatty en Webber (2006) hebben deze drie hypothesen onderzocht voor de invoering van de nieuwe Statement of Financial Accounting Standards (SFAS) 142. Dit artikel geeft aan dat de drie hypothesen inderdaad kloppen wanneer ze worden gecombineerd met goodwill. Zo zorgen bonussen voor minder impairments. Daarnaast blijkt dat hoe hoger de schuld/eigen vermogen ratio is, hoe minder impairments er worden gedaan en grotere ondernemingen nemen inderdaad eerder relatief hoge impairments. Ook blijkt dat managers de grenzen proberen op te zoeken bij het bepalen van *reporting units* om zo de meest gunstige constructie te bedenken met daarop de kleinste kans op toekomstige impairments (zie Hoofdstuk 3 over regelgeving). Wanneer er veel *reporting units* worden gevormd kan de goodwill aan veel verschillende onderdelen worden toegeschreven. Aan de andere kant is het ook aantrekkelijk om zo min mogelijk *reporting units* te vormen zodat interne daling van goodwill van een onderdeel binnen een *reporting unit* kan worden gecompenseerd door een stijging van een ander onderdeel.

2.3 Goodwill als actief?

Nu er een beeld is geschetst van wat goodwill is kan worden overgegaan op de vraag of goodwill een actief is. Op deze vraag is geen eenduidig antwoord te geven want goodwill op zichzelf is niet iets tastbaars. Goodwill is ook niet los te zien van de gehele onderneming en kan ook niet gescheiden worden verkocht. Om de moeilijkheid aan te tonen kan het verschil tussen een machine en goodwill worden genomen. Bij een machine is het duidelijk dat er economische voordelen mee behaald kunnen worden. Tevens is een machine duidelijk te onderscheiden van de onderneming. Goodwill daarentegen kan niet worden onderscheiden van de onderneming, oftewel er is geen eenduidige lijn te trekken wat het verschil aangeeft wat wel en wat geen goodwill is. Verder is goodwill ook niet iets dat zelf waarde genereert. Goodwill geeft alleen aan dat de onderneming in zijn geheel in de toekomst economische voordelen kan behalen. Hieruit blijkt dat het niet eenvoudig is om te kunnen zeggen of goodwill een actief is. Hierna zullen verschillende invalshoeken worden besproken om te beoordelen of goodwill wel of geen actief is.

Zo laten Falk & Gordon (1977) in hun artikel de mening van verschillende onderzoekers naar voren komen over de vraag of goodwill wel of geen actief is en zij nemen ook zelf een standpunt in. Zo blijkt uit dit artikel dat Chambers (1966) van mening is dat goodwill geen actief is, omdat het niet los van de onderneming te onderscheiden is en dat tevens de waarde niet betrouwbaar kan worden vastgesteld. Sands (1963) vindt dat de waarde van immateriële vaste activa niet

betrouwbaar is vast te stellen en dat ook goodwill deze kunnen daarom niet kan worden geclassificeerd als actief.

Ook Ma & Hopkins (1988) vinden dat goodwill geen actief is. Dit artikel geeft aan dat er wel zoiets als goodwill in een onderneming bestaat, maar goodwill heeft geen verdere economische betekenis op de balans en kan ook niet worden geïdentificeerd in een onderneming. Verder wordt aangegeven dat zowel interne als gekochte goodwill niet zouden moeten worden gewaardeerd. In de praktijk wordt interne goodwill niet als actief gezien en gekochte goodwill wordt wel als actief gezien. Volgens Ma & Hopkins (1988) gebeurt dit omdat er voor gekochte goodwill daadwerkelijk is betaald. Op het moment dat deze kosten niet als actief zouden worden beschouwd zal er een verschil zijn tussen de aankoopprijs van een onderneming en de waarde van de onderneming.

Naast argumenten om goodwill niet als actief te beschouwen zijn er ook argumenten om goodwill wel als actief te beschouwen. Zo beschrijft Gynther (1969) dat goodwill wel degelijk van belang is in een onderneming en dat het als actief kan worden beschouwd. Gynther (1969) vindt het alleen te simplistisch om goodwill te definiëren als de contante waarde van toekomstige overwinsten. Deze definitie geeft alleen weer hoe de waarde van goodwill wordt berekend. Gynther (1969) beschrijft het actief goodwill dan ook als een verzamelpost voor alle activa die niet op de balans kunnen worden opgenomen. Oftewel de immateriële vaste activa die niet meetbaar zijn en niet in de jaarrekening voorkomen. Voorbeelden van activa die onder goodwill kunnen vallen zijn reputatie, goed personeel, kennis enzovoort. Op het moment dat alle activa kunnen worden gewaardeerd zal er niet zoiets als goodwill bestaan. Dit komt omdat dan alle economische voordelen voor de onderneming zijn verwerkt in de activa. De waarde van een actief bestaat immers uit de contante waarde van toekomstige economische voordelen. Oftewel, zoals Gynther (1969) stelt, het actief goodwill is een verzameling van diverse immateriële activa en geeft daarmee de capaciteit van de onderneming weer om economische voordelen te behalen die anders niet uit de balans zouden blijken.

Ook Epstein (2006) beschouwt goodwill als een actief in zijn artikel. In dit artikel wordt goodwill omschreven als een actief dat de capaciteit van de onderneming weerspiegelt om economische voordelen te behalen boven op de economische voordelen die al zijn verwerkt in de overige activa. Hiermee sluit Epstein (2006) zich aan bij Gynther (1969).

Verder geven Falk & Gordon (1977), naast de zojuist genoemde tegenargumenten, ook argumenten om goodwill wel te activeren. Hierin komt naar voren dat Paton (1968) vindt dat goodwill wel een actief is. Paton (1968) is namelijk van mening dat een actief niet tastbaar hoeft te zijn en het hoeft ook niet apart van het geheel te worden onderscheiden. Er moet alleen naar de economische waarde van het actief worden gekeken. Verder wordt er door Falk & Gordon (1977) naar Gynther (1969) verwezen als voorstander van het activeren van goodwill, zoals hiervoor al is besproken. Hierin benadrukken Falk & Gordon (1977) dat Gynther (1969) van mening is dat er naar de toekomstige economische voordelen van een actief moet worden gekeken en niet zozeer naar de tastbaarheid van een actief. Zowel Paton (1968) als Gynther (1969) doelen bij hun argumentatie op het feit dat goodwill het economisch potentieel van de onderneming weergeeft. Tot slot sluiten Falk & Gordon (1977) zich aan bij het standpunt van zowel Paton (1968) als Gynther (1969). Falk & Gordon (1977) zeggen dat bij de kwalificatie van een actief alleen de economische waarde een rol speelt en dat het niet van belang is dat goodwill niet te onderscheiden is van de onderneming of dat de waarde moeilijk meetbaar is.

Er is nu aangegeven dat er verschillende visies op de classificatie van goodwill als een actief bestaan. Zoals in de vorige paragraaf te lezen was bestaan er verschillende definities van goodwill. Echter, deze verschillende definities hebben allemaal iets met elkaar gemeen. Falk & Gordon (1977) stellen namelijk dat alle verschillende definities hoe dan ook gerelateerd zijn aan de economische voordelen die toekomen aan de onderneming. Voor de kwalificatie van goodwill als actief speelt niet zozeer de definitie van goodwill een rol, als wel de definitie van een actief. Het blijkt dat als bij een actief alleen wordt gekeken naar de economische voordelen, goodwill wel als actief wordt beschouwd. Als er echter ook wordt gekeken naar het feit of het actief van de onderneming is te onderscheiden en of de waarde van het actief is vast te stellen, dan kwalificeert goodwill zich niet als actief.

Uit voorgaande argumenten blijkt dat goodwill meer een 'restpost' is dan daadwerkelijk een op zichzelf staand actief. Ik ben dan ook van mening dat goodwill niet als actief kan worden beschouwd. Als er wordt gekeken naar de economische voordelen die uit goodwill voortvloeien, kan gezegd worden dat er geen op zichzelf staande economische voordelen uit voortvloeien. Goodwill zelf kan namelijk geen waarde genereren, want goodwill zelf is niks. Zelfs als goodwill wordt gedefinieerd als 'alle immateriële activa die niet afzonderlijk kunnen worden gewaardeerd op de balans' kan er niet worden gezegd waar goodwill uit bestaat. Het is immers niet mogelijk om deze componenten te benoemen. Er kan wel gesteld worden dat dit om reputatie en

dergelijke gaat, maar dit zijn nog steeds geen concrete aspecten en het is ook niet mogelijk om alle componenten op een juiste basis aan goodwill toe te wijzen. Tevens is goodwill niet scheidbaar van de onderneming. Het is niet mogelijk om aan te duiden welk gedeelte van de onderneming goodwill is. Daarnaast kan goodwill ook niet los verkocht worden. Goodwill heeft alleen waarde als het met alle activa in een onderneming gerelateerd kan worden. Dit heeft bijvoorbeeld nadelige gevolgen voor schuldeisers. Een onderneming kan een goede solvabiliteitsratio hebben (eigen vermogen/ vreemd vermogen), maar de balans kan voor een significant deel uit goodwill bestaan. Een schuldeiser heeft niks aan het feit dat er goodwill op een balans staat. De goodwill kan namelijk niet worden verkocht om de schuld af te betalen. Verder is hiervoor ook al aangegeven dat goodwill als actief wordt gezien, omdat er voor betaald is. In de volgende paragraaf zal verder worden ingegaan op het activeren van goodwill op de balans.

2.4 Het activeren van goodwill op de balans

Zojuist is aangegeven dat ik goodwill niet als een actief beschouw. In de praktijk wordt goodwill wel als een actief gezien, daarom zal er nu nader worden ingegaan op het activeren van goodwill. De volgende vraag die dan gesteld kan worden, is of goodwill moet worden opgenomen op de balans. Als eerste is het van belang om duidelijkheid te scheppen over wat het opnemen van actief inhoudt. Uit Böhmer (2008, p. 124) blijkt dat dit betekent dat een actief op de balans wordt geplaatst in zowel woorden als in een geldhoeveelheid. Tevens blijkt uit Böhmer (2008, p. 124) dat er twee criteria zijn voor het opnemen van een actief. Namelijk, dat er economische voordelen met het actief worden behaald en dat de waarde van het actief op betrouwbare wijze kan worden bepaald.

Nu verduidelijkt is wat het opnemen van een actief betekent, kan worden gekeken naar het opnemen van goodwill op de balans. Het is nog wel van belang dat op het moment dat goodwill niet als actief wordt beschouwd, goodwill dan ook niet afzonderlijk op de balans wordt opgenomen. Een balanspost dient immers aan de criteria van een actief te voldoen, voordat deze kan worden opgenomen op de balans. Hierna zal een aantal verschillende visies van diverse onderzoekers besproken worden over de kwestie of goodwill moet worden geactiveerd.

Het artikel van Miller (1973) beschrijft twee veelgebruikte methoden om een deelneming op te nemen op de balans van de moedermaatschappij, oftewel het consolideren van een deelneming. Deze twee methoden zijn de *purchase* methode en de *pooling of interest* methode. Bij de *purchase*

methode komt goodwill tot uitdrukking op de balans door het consolideren van de deelneming in de balans van de moedermaatschappij. Hierbij worden alle identificeerbare activa van de overgenomen onderneming gewaardeerd tegen de reële waarde, zodat de gehele overgenomen onderneming is gewaardeerd tegen de reële waarde. Vervolgens wordt het verschil tussen de verkrijgingsprijs en de reële waarde van de overgenomen onderneming verantwoord als goodwill. Dit komt erop neer dat de niet-identificeerbare activa indirect worden toegerekend aan goodwill. Daarentegen komt goodwill in zijn geheel niet tot uitdrukking bij de *pooling of interest* methode. Bij de *pooling of interest* methode worden alle activa en passiva van beide partijen, zoals deze op het moment van overname staan gewaardeerd, samengevoegd tot een balans. Echter, Miller (1973) heeft kritiek op zowel de *purchase* methode als de *pooling of interest* methode. Bij de *pooling of interest* methode wordt geen rekening gehouden met het feit dat de activa opnieuw zijn verkregen. Het nadelige gevolg hiervan is, dat activa worden gewaardeerd zoals de vorige eigenaar de activa heeft gewaardeerd. Hierbij wordt geen rekening gehouden met het feit dat de activa wel van eigenaar is veranderd. Daarnaast heeft Miller (1973) als kritiek op de *purchase* methode dat er moeilijkheden zijn om de activa individueel te waarderen tegen reële waarde. Kortom, volgens Miller (1973) is zowel de *purchase* methode als de *pooling of interest* methode geen geschikte methode om goodwill te verwerken.

Als voorkeur geeft Miller (1973) de volgende methode. Als eerste moeten alle identificeerbare activa worden gewaardeerd naar hun reële waarde. Daarna moet de verkrijgingsprijs worden vastgesteld. Deze prijs is eenvoudig vast te stellen als er met geld wordt betaald. Als er echter wordt betaald met aandelen, moet er bijvoorbeeld naar de marktwaarde van de aandelen worden gekeken om de prijs vast te stellen. Tot slot moet het verschil tussen de verkrijgingsprijs en de reële waarde van de identificeerbare activa ten laste respectievelijk ten gunste van de winst- en verliesrekening worden gebracht onder buitengewone lasten/baten. Hierbij wordt goodwill direct en geheel afgeschreven.

Seetharaman e.a. (2004) laten in hun artikel redenen zien waarom goodwill wel of niet geactiveerd zou moeten worden. Zo brengt dit artikel naar voren dat Spacek (1964) vindt dat goodwill niet moet worden geactiveerd, maar direct moet worden geamortiseerd. De reden hiervoor is, dat werd aangenomen dat de waarde van goodwill snel zal verminderen. Ook speelde het feit mee dat goodwill niet betrouwbaar kan worden gewaardeerd en dat het niet los van het geheel kan worden verkocht. Verder brengt ditzelfde artikel naar voren dat Johnson (1993) van mening is dat goodwill gewaardeerd moet worden als een restpost. Hierbij wordt, zoals aangegeven bij de

purchase methode, goodwill gezien als het verschil tussen de verkrijgingsprijs en de boekwaarde van de onderneming. Dit is volgens Johnson (1993) niet de perfecte methode, maar Johnson (1993) geeft aan dat het niet mogelijk is om de waarde op dezelfde wijze als bij identificeerbare activa vast te stellen.

In tegenstelling tot Johnson (1933) geven Ma & Hopkins (1988) in hun artikel aan dat goodwill niet moet worden gewaardeerd omdat het niet mogelijk is om goodwill betrouwbaar te waarderen (in de vorige paragraaf bleek al dat Ma & Hopkins (1988) goodwill niet als actief beschouwen). De moeilijkheid van waarderen ontstaat, doordat het synergetisch effect dat ontstaat bij een overname van een onderneming niet kan worden gemeten, zoals in paragraaf 2.2 is aangegeven. Er moet naar de kasstromen van dit effect worden gekeken om de goodwill te waarderen. De kasstromen die met dit synergetisch effect verband houden, kunnen echter niet worden geïdentificeerd volgens Ma & Hopkins (1988). De kasstromen komen wel ten gunste van de onderneming, maar deze kasstromen zijn niet te onderscheiden van kasstromen die er al waren voordat de overname plaatsvond. De oorzaak hiervan ligt in het feit dat de kasstromen geen direct verband met goodwill hebben. Dit heeft tot gevolg dat goodwill niet betrouwbaar is te waarderen.

Het andere probleem van waarderen ligt in het feit dat er wel voor goodwill is betaald, terwijl de waarde niet betrouwbaar kan worden vastgesteld. Dit leidt, naar mening van Ma & Hopkins (1988), tot een scheve verhouding in de verwerking van interne goodwill en gekochte goodwill. In de accounting regels is er voor gekozen om interne goodwill niet te activeren, omdat dit niet betrouwbaar is te waarderen. Gekochte goodwill wordt daarentegen gewaardeerd tegen de prijs die voor de goodwill is betaald. Op deze manier worden de kosten, die verband houden met goodwill in de balans verwerkt. Ma & Hopkins (1988) vinden echter dat er één lijn moet worden getrokken. Óf zowel interne als gekochte goodwill waarderen óf allebei niet waarderen. Tevens vinden zij dat de methode van waardering van gekochte goodwill geen goed beeld geeft van de economische waarde. Daarnaast heeft gekochte goodwill geen economische betekenis, wat betreft het in kaart brengen van toekomstige economische voordelen die ontstaan uit goodwill, terwijl interne goodwill dit wel heeft. Het enige voordeel van deze methode is, volgens Ma & Hopkins (1988), dat de kosten van goodwill kunnen worden verwerkt in de balans.

Grinyer & Russell (1992) geven in een reactie op Ma & Hopkins (1988) aan dat Ma & Hopkins (1988) verkeerde conclusies trekken voor wat betreft het waarderen van goodwill. Grinyer &

Russell (1992) vinden namelijk dat een actief niet persé de economische waarde hoeft uit te drukken. Volgens Grinyer & Russell (1992) moet er worden gekeken naar het *matching* paradigma. Hiermee wordt bedoeld dat verliezen worden genomen op het moment dat deze plaatsvinden. Activa worden geactiveerd op de balans en op het moment dat er een afwaardering plaatsvindt, dan wordt dit verlies genomen.

In tegenstelling tot wat Ma & Hopkins (1988) aangeven, vinden Grinyer & Russell (1992) dat goodwill tegen historische kosten moet worden gewaardeerd. Dit houdt in dat goodwill wordt gewaardeerd als het verschil tussen de verkrijgingsprijs en de boekwaarde van de overgenomen onderneming. Hierdoor worden de verliezen die ontstaan door een afwaardering verspreid over meerdere jaren. In het geval van een afwaardering door middel van impairments worden de verliezen verwerkt op het moment dat de verliezen ontstaan. Bij de waardering tegen historische kostprijs heeft goodwill inderdaad geen economische waarde, maar dat is ook niet de essentie volgens Grinyer & Russell (1992).

Het artikel van Wines e.a. (2007) bespreekt goodwill, zoals er nu tegen aan wordt gekeken en hoe goodwill binnen IFRS wordt verwerkt. Het artikel van Wines e.a. (2007) geeft aan dat volgens Nethercott & Hanlon (2002) alle identificeerbare materiële en immateriële activa in de gehele overgenomen onderneming moeten worden gewaardeerd tegen reële waarde. Vervolgens wordt goodwill salderend bepaald als het verschil tussen de verkrijgingsprijs en de reële waarde waartegen de onderneming is gewaardeerd. Dit is dus weer de *purchase* methode, zoals hiervoor al is aangegeven. Dit lijkt een duidelijke methode van waardering. Echter, het artikel bespreekt dat er een aantal nuanceringen speelt omtrent de vaststelling van de reële waarde. Zo wordt besproken, dat Beaver (1981) aangeeft, dat er verschillende reële waarden bestaan voor een actief. Er kan namelijk uit worden gegaan van de gebruikswaarde, maar ook van de waarde die bij verkoop wordt behaald. Tevens kan het voorkomen dat de marktwaarde van een actief niet is vast te stellen. Hierdoor kunnen verschillende waarderingen naar voor komen en dit beïnvloedt de objectiviteit van de jaarrekening. Als de waarde van een actief minder betrouwbaar kan worden vastgesteld door wat voor omstandigheid dan ook, dan heeft dit tot gevolg dat de waarde van goodwill ook minder betrouwbaar wordt vastgesteld. Immers, goodwill wordt salderend bepaald. Hierdoor kan er een marge ontstaan in de werkelijke waarde van goodwill ten opzichte van de geactiveerde waarde. Kortom, in eerste instantie lijkt de *purchase* methode objectief toe te passen. Als er echter dieper op in wordt gegaan, blijkt dat er een aantal veronderstellingen moet worden gemaakt voor wat betreft de waardering van de activa.

Ik ben dan ook van mening dat goodwill niet moet worden geactiveerd op de balans. Zoals ik net heb aangegeven, beschouw ik goodwill niet als een actief en wordt daardoor ook niet geactiveerd op de balans. Daarnaast is goodwill een onderdeel van een onderneming waarvan de waarde niet betrouwbaar is vast te stellen. Het is niet mogelijk om de kasstromen te identificeren die direct samenhangen met goodwill. Tevens kan er geen marktwaarde voor goodwill worden bepaald, want goodwill kan niet los worden verkocht. Verder is bij een overname niet duidelijk welk gedeelte van de overnameprijs goodwill betreft. Dit kan eventueel worden berekend door gebruik te maken van de *purchase* methode. Dit is echter, zoals al is aangegeven in de vorige alinea, geen objectieve methode om de waarde van goodwill vast te stellen. In de praktijk wordt goodwill wel geactiveerd, omdat er vanuit wordt gegaan dat goodwill kan worden gekwantificeerd. Hierdoor kan er een waarde bepaald worden, waardoor goodwill kan worden geactiveerd.

Een betere methode, naar mijn mening, is om de verkrijgingsprijs niet te splitsen in goodwill en in de reële waarde van de onderneming. Dit houdt in dat de overgenomen onderneming wordt geactiveerd op de balans tegen de reële waarde, hierbij wordt de verkrijgingsprijs gezien als de reële waarde. Op deze manier bestaat er geen discussie over welk deel van de verkrijgingsprijs uit goodwill bestaat en wordt toch het gehele bedrag geactiveerd op de balans. Een mogelijk probleem, dat zich ook voordoet bij de *purchase* methode, is dat niet altijd de verkrijgingsprijs kan worden vastgesteld. Op het moment dat er met geld wordt betaald speelt dit probleem niet. Als er echter met aandelen wordt betaald, is het niet altijd duidelijk hoeveel een aandeel waard is. Een oplossing hiervoor kan zijn om naar de beurskoers van de aandelen te kijken, zoals is besproken in paragraaf 2.1.

2.5 Het sturen van impairments

Goodwill kan een risicovolle post zijn op het moment dat deze post is geactiveerd op de balans. Op het moment dat er een impairment moet worden gedaan, kan dit leiden tot een significante winstdaling. Het is daarom van belang om te kijken of het management impairments kan sturen, zodat er een lagere impairment plaatsvindt. Tevens is het van belang om te kijken of het management impairments ziet aankomen of dat deze onverwacht naar voren komen tijdens de impairment test. Als het management de impairments kan sturen en ziet aankomen, dan is het management beter in staat om het risico te beheersen. Hierna zal een onderzoek van Seetharaman e.a. (2005) worden besproken over de mogelijkheid van het sturen van impairments. Dit onderzoek van Seetharaman e.a. (2005) geeft als eerste een aantal omstandigheden, die een

aanleiding tot een impairment kan zijn. Hierin wordt een onderscheid gemaakt tussen factoren die zich binnen de onderneming afspelen en factoren die zich buiten de onderneming afspelen.

De eerste externe factor die wordt gegeven, is een verandering in de economische omgeving. Als de economie bijvoorbeeld achteruit gaat, zoals de kredietcrisis die in ons onderzoek een rol speelt, dan kan dit een negatief effect hebben op de toekomstige verwachte kasstromen en dit kan een negatief effect hebben op de reële waarde van de goodwill. Verder wordt in het onderzoek Seetharaman e.a. (2005) gesproken over het feit dat er onverwachte concurrentie op de markt kan komen van bijvoorbeeld een groot concern die een nieuwe markt aansnijdt. Dit kan er voor zorgen dat er klanten overlopen naar de concurrent, of dat prijzen naar beneden moeten worden bijgesteld. Hierdoor kan de winst afnemen. Ook kan een verandering in de wetgeving aanleiding zijn voor een impairment. Het laatste externe effect dat invloed kan hebben, dat in het onderzoek van Seetharaman e.a. (2005) wordt besproken, is als de contracten die zijn afgesloten met distributeurs en leveranciers veranderen. Als namelijk de prijzen van leveranciers zijn gestegen en dit wordt door berekend via de contracten, dan leidt dit tot meer kosten voor de onderneming en dat kan negatieve gevolgen hebben op de reële waarde van de goodwill.

Naast de externe factoren spelen ook de interne factoren een rol in het onderzoek van Seetharaman e.a. (2005). De eerste interne factor die wordt beschreven door Seetharaman e.a. (2005) is als er teveel voor een overname wordt betaald. Als de verkrijgingsprijs boven de reële waarde van de onderneming plus goodwill ligt, dan wordt dit overschot toegerekend aan de post goodwill (als goodwill wordt gezien als het verschil tussen verkrijgingsprijs en de reële waarde van de onderneming). In dat geval wordt tijdens de impairment test het bedrag dat te veel betaald is direct als impairment ten laste van de winst gebracht. Daarnaast speelt het uit dienst treden van personeel dat waardevol is voor de overgenomen onderneming een rol. Er is namelijk goodwill betaald voor goed personeel dat in de onderneming werkzaam is. Op het moment dat er personeel uit dienst treedt dat heeft bijgedragen aan het floreren van de onderneming kan dit een oorzaak zijn voor een impairment. Ook een naamswijziging kan een indicator zijn voor een impairment. Het kan immers voorkomen dat na een overname de naam van de overgenomen onderneming wordt gewijzigd. De naamswijziging kan vraagtekens oproepen bij belanghebbenden van de onderneming. Dit kan gaan over het verdere bestaan van de onderneming of over het feit dat er een verandering van de bedrijfsprocessen wordt verwacht. Deze twee aspecten kunnen aanleiding zijn voor een naamswijziging. Het laatste aspect dat aanleiding kan zijn tot een impairment, volgens Seetharaman e.a. (2005), is als de onderneming na

de overname niet goed wordt aangestuurd. Door het niet goed aansturen van de overgenomen onderneming door het nieuwe management kunnen inefficiënties ontstaan waardoor de waarde van de onderneming kan dalen.

Om impairments op goodwill te voorkomen, spelen het beheersen van de zojuist genoemde aspecten een belangrijke rol. Het is belangrijk om rekening te houden met deze factoren. Echter, het is niet mogelijk om externe factoren te beïnvloeden. Het is volgens Seetharaman e.a. (2005) van belang dat de onderneming sterk in de markt staat en dat de onderneming op een accurate wijze met deze factoren omgaat, om op deze wijze een impairment zo laag mogelijk te houden. Aan de andere kant geven Seetharaman e.a. (2005) aan dat interne factoren wel te beheersen zijn. Als de hiervoor genoemde interne factoren nauwlettend in de gaten worden gehouden en als er ook op deze interne factoren wordt ingespeeld, dan bestaat de kans dat de onderneming impairments op goodwill kan beperken. Er gaat dan immers geen waarde verloren die is toegerekend aan goodwill.

Factoren die aanleiding kunnen zijn bij een impairment, zijn aspecten die onderdeel uitmaken van de gehele bedrijfsvoering, zoals een goed management na een overname. Deze factoren komen dan ook niet rechtstreeks voort uit goodwill. Het is daarom van belang dat de gehele bedrijfsvoering beheerst wordt, om op deze wijze een overgenomen onderneming te laten floreren. Hierdoor zullen in de toekomst overwinsten worden behaald en goodwill bestaat uit deze overwinsten. Daarnaast geven Hayn & Hughes (2005) aan dat een impairment bij goodwill ontstaat, doordat de overgenomen onderneming als geheel minder presteert. Dus, zoals Seetharaman e.a. (2005) stellen, als een onderneming een goede strategie opzet en een lange termijn perspectief aanhoudt dan is het mogelijk dat de onderneming impairments op goodwill kan beperken. Hierbij is het van belang dat de onderneming de zojuist genoemde factoren in acht neemt.

2.6 Risk management

Zoals uit de inleiding is gebleken kan een goodwillimpairment grote invloed hebben op een verandering in het resultaat of in het balanstotaal van een onderneming. Om bijvoorbeeld de invloed van te voren te kunnen inschatten of een goodwillimpairment te voorkomen maken bedrijven gebruik van *risk management*.

Risk management is het identificeren, beoordelen en rangschikken van risico's. Hierna wordt door coördinatie en economisch gebruik van middelen de kans en impact van een incident geminimaliseerd, gecontroleerd en bedwongen (Douglas, 2009, p. 46).

Meestal worden volgens de verschillende methoden in dit vakgebied in de eerste plaats de gevaren geïdentificeerd, getypeerd en beoordeeld (gevolgen). Daarnaast moet de kans beoordeeld worden dat specifieke gevaren plaatsvinden. Door de kans maal de gevolgen te nemen kan het risico bepaald worden. Daarna wordt er naar manieren gezocht om deze risico's te verkleinen. De laatste stap is dat de manieren die risico's kunnen reduceren worden gerangschikt. Dit gebeurt op basis van een budget en strategie, waarbij wordt gekeken welke manieren als eerste worden uitgevoerd.

Risk management heeft de volgende beginselen: moet waarde toevoegen, moet volledig deel uitmaken van de organisatieprocessen, is een onderdeel van het proces van beslissingen nemen, richt zich expliciet op onzekerheid, is systematisch en gestructureerd, is gebaseerd op de best beschikbare informatie, is afgestemd op behoeften, houdt rekening met menselijke factoren, is transparant en zo compleet mogelijk, is dynamisch en kan gemakkelijk reageren op veranderingen en is continu in staat te verbeteren en uit te breiden (International Organisation for Standardization, ISO/IEC Guide 73:2002).

Er kan op vier manieren met risico worden omgegaan. Allereerst kan geprobeerd worden om kans en/of gevolg(en) weg te nemen. Risico kan ook verminderd worden door kans en/of gevolg(en) proberen te verzwakken. In sommige gevallen kan risico ook worden uitbesteed, bijvoorbeeld aan een verzekeraar. Als laatste kan risico ook geaccepteerd worden, maar dit gebeurt meestal alleen bij een kleine kans en/of kleine gevolgen (Dorfman, 2007).

2.7 Conclusie

Van het begrip goodwill is geen eenduidige definitie. Veel gebruikte definities zijn dat goodwill de contante waarde is van de toekomstige overwinsten, of dat goodwill het verschil is tussen de prijs die voor de deelneming wordt betaald en de waarde die aan de activa en passiva van de deelneming zelf wordt toegerekend. Bij een overname kan zowel positieve als negatieve goodwill ontstaan. Goodwill mag volgens de regelgeving niet meer systematisch worden afgeschreven, maar wordt getest op impairments. Voor het berekenen van de goodwill en impairments wordt in veel gevallen de *discounted cashflow* methode toegepast. Deze methode kan subjectief genoemd

worden door de veronderstellingen en beïnvloedbaarheid. De hypothesen van de *Positive Accounting Theory* blijken ook te gelden voor de impairments van goodwill. Op de vraag of goodwill een actief is en op de balans moet worden opgenomen bestaan verschillende meningen. Dit komt doordat goodwill niet tastbaar is. Mijn mening is dat goodwill sec niet voldoet aan de criteria van een actief. In de praktijk wordt goodwill wel als actief gezien. Er zijn verschillende factoren die van invloed zijn op goodwill impairments en deze kunnen door het management worden gestuurd. *Risk management* bleek een belangrijk begrip bij het beheersen van impairments. Uit de laatste paragraaf blijkt dat *risk management* uit het identificeren, beoordelen en rangschikken van risico's bestaat. Hierna worden de risico's voorkomen, verminderd, uitbesteed of geaccepteerd.

Hoofdstuk 3 Regelgeving volgens US GAAP

3.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt de zesde deelvraag beantwoord hoe goodwill binnen US GAAP wordt verwerkt. De tweede paragraaf van dit hoofdstuk zal allereerst het verband tussen regelgeving en *risk management* behandelen. Paragraaf drie zal behandelen hoe goodwill en aanverwante zaken in US GAAP worden behandeld. De laatste paragraaf bevat een conclusie.

3.2 Regelgeving en risk management

Tijdens de bezoeken in Boston bleek dat door de bedrijven regelgeving ook zeer nadrukkelijk in *risk management* wordt betrokken. Dat in het geval van goodwill de politiek of andere regelgevende instanties de regels omtrent goodwill kunnen veranderen, wordt als een risico gezien waar de bedrijven zelf weinig invloed op hebben. Dit wordt dan ook wel een politiek risico genoemd. Als de regels over goodwill worden veranderd, kan dit natuurlijk grote gevolgen hebben (zowel positief als negatief) voor de winst- en verliesrekening en de balans van een bedrijf.

3.3 US GAAP

Discussies over hoe goodwill behandeld moet worden op de balans van de overnemende partij zijn al bekend uit 1888 van de Liverpool Chartered Accountants Students' Association (Massoud en Raiborn, 2003). Het feit dat goodwill niet meer systematisch wordt afgeschreven, maar dat er impairments plaatsvinden werd binnen US GAAP al op 20 juli 2001 ingevoerd (Jermane, 2008). Op dat moment veranderde de Financial Accounting Standards Board (FASB) de Statements of Financial Accounting Standards (SFAS) 141 over bedrijfscombinaties en 142 over goodwill en andere immateriële activa. US GAAP is overgestapt op een systeem van reële waarde in plaats van boekwaarden uit het verleden. Dit omdat reële waarde betere informatie voor investeerders zou geven en die betrouwbaarder is voor hen (Hepburn, 2002). SFAS 142 definieert de reële waarde of *fair value* als 'the amount at which an asset (or liability) could be bought (or incurred) or sold (or settled) in a current transaction between willing parties, that is, other than in a forced or liquidation sale'. Voor de nieuwe regels werden ingevoerd werd goodwill opgenomen op de balans of in een investeringsbijlage en afgeschreven binnen 40 jaar. Eind vorig eeuw is de discussie over verandering ontstaan doordat analisten voor internetbedrijven met een hoge goodwill amortisatie gebruik gingen maken van *reporting earning per share (EPS) before goodwill amortization* ook wel *cash EPS* genoemd. Volgens de FASB kan goodwill een onbepaalde tijd bestaan en is het daarom arbitrair om het binnen 40 jaar regelmatig en systematisch af te

schrijven. De FASB vond het beter om een systeem met een jaarlijkse impairmenttest in te voeren, een uitleg hiervan volgt in de volgende paragrafen. De impairmenttest was geen nieuw begrip binnen US GAAP. Deze test werd min of meer ook al gebruikt bij de waardering van bijvoorbeeld debiteuren, voorraden, vastgoed en inventaris (Massoud en Raiborn, 2003). In SFAS 141 werd het tegelijkertijd met de goodwillveranderingen verboden om de *pooling of interest* methode te gebruiken. Dit was een boekhoudmethode die goodwillvraagstukken voorkwam (zie hoofdstuk 2 theoretisch paradigma) (Huefner en Largay, 2004).

Volgens US GAAP (SFAS 141.43, 2007) bestaat goodwill uit de extra kosten van een overname boven de reële waarde van de overgenomen bezittingen. Goodwill wordt alleen afgeschreven wanneer het bedrag aan goodwill op de balans de geïmpliceerde reële waarde overstijgt. Om goodwill te testen op een impairment, moet de goodwill volgens US GAAP eerst worden toegekend aan *reporting units*. SFAS 142.30 definieert een *reporting unit* als een 'operating segment or one level below an operating segment'. Één niveau onder een *operating segment* wordt een *component* genoemd. Een *component* is een *reporting unit* als discrete informatie beschikbaar is en beoordeeld wordt door het management. *Components* mogen tot dezelfde *reporting unit* worden gerekend wanneer ze dezelfde economische karakteristieken hebben (Jermane 2002).

De goodwill wordt aan de *reporting units* toegeschreven door de geschatte reële waarde van een *reporting unit* te vergelijken met de reële waarde van identificeerbare netto bezittingen van de *reporting unit*. De goodwill moet worden toegeschreven aan de *reporting unit* waarin de verwachte synergieën van de overname worden behaald, zelfs als de overgenomen bezittingen en schulden in een andere *reporting unit* worden ondergebracht (Beatty, 2006). Het toekennen van de goodwill aan *reporting units* was niet vereist toen er nog stelselmatig mocht worden afgeschreven.

SFAS 142.18 a beschrijft dat er twee stappen ondernomen moeten worden om te bepalen of er een impairment van goodwill nodig is en voor welk bedrag. Allereerst moet de reële waarde van de *reporting unit* bepaald worden (*fair market value*) en deze moet vergeleken worden met de waarde op de balans inclusief goodwill (*carrying value*). De *fair market value* wordt ook wel *unit fair value* (UFV) genoemd en de *carrying value* ook wel *unit's book value* (UBV). Wanneer de reële waarde van de *reporting unit* groter is dan de balanswaarde is er geen impairment nodig. De test is dan voltooid en de tweede stap is niet meer nodig. Wanneer de reële waarde kleiner is dan de balanswaarde moet de tweede stap wel worden ondernomen om de grootte van de impairment te bepalen. Tijdens de tweede stap moet de reële waarde van de goodwill van de *reporting unit* vergeleken

worden met de boekwaarde van de goodwill. Het eventuele verschil tussen de hogere boekwaarde en de lagere reële waarde van de goodwill moet als impairment op de winst- en verliesrekening opgenomen worden. De afgewaardeerde goodwill is de basiswaarde waarmee in het nieuwe jaar wordt gestart met berekenen.

Goodwill moet minimaal jaarlijks getest worden op impairment, maar bijzondere interne en externe omstandigheden kunnen om een tussentijdse waardebeoordeling vragen. Voorbeelden zijn: een sterk dalende beurskoers van het bedrijf, het verlies van grote klanten, een onderzoek van toezichthoudende instanties, het verlies van belangrijke medewerkers, budgetvoorspellingen die niet worden gehaald, het feit dat de integratie van het bedrijf niet volgens plan gaat, onverwacht sterkere competitie in de markt, slechte economische vooruitzichten, veranderende regelgeving enzovoort (Jerma, 2008). Mede door deze soms subjectieve regels heeft de Amerikaanse Registeraccountant, Certified Public Accountant (CPA), een belangrijke rol bij het bepalen van impairments op goodwill. Hij is de onafhankelijke schakel tussen wet en praktijk die in eerste instantie bepaalt hoe de wet in de praktijk moet worden uitgelegd.

SFAS 142.44-142.47 beschrijven een aantal voorschriften over goodwill/impairments in de jaarrekening. Er moet een specificatie zijn opgenomen welke omstandigheden hebben geleid tot een impairment. De grootte van de impairment moet apart als *line item* worden gerapporteerd boven het *income from continuing operations*. Ook de methode die is gebruikt om de reële waarde van de *reporting unit* te berekenen moeten worden verantwoord. De impairment moet apart van de operationele resultaten worden opgenomen in de winst- en verliesrekening, er is dus geen effect op het kasstroomoverzicht. De totale goodwill moet als aparte post op de balans worden opgenomen. Tevens is het binnen US GAAP onder geen enkele omstandigheid toegestaan om eerdere impairments terug te draaien. Wanneer er binnen US GAAP sprake is van een *lucky buy* moet de winst hiervan op de winst- en verliesrekening worden verantwoord.

3.4 Conclusie

Regelgeving is ook vanuit *risk management* perspectief belangrijk bij goodwill omdat instanties de regels omtrent goodwill kunnen veranderen. Goodwill bestaat volgens US GAAP uit de extra kosten van een overname boven de reële waarde van de overgenomen bezittingen. Goodwill moet sinds 2001 jaarlijks op impairment worden getest, of vaker indien er aanwijzingen voor een impairment zijn. Dit testen gebeurt in twee stappen met behulp van *reporting units*. De impairments wordt ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht.

Hoofdstuk 4 Empirisch onderzoek Dow Jones

4.1 Inleiding

De zevende deelvraag hoe hoog de impairments van goodwill in 2007 en 2008 zijn binnen de Dow Jones en hoe kan dit worden verklaard wordt in dit hoofdstuk beantwoord. De tweede paragraaf bevat een hypothese die voor het verzamelen van de data is geschreven. De derde paragraaf zal de onderzoeksopzet uiteenzetten, bijvoorbeeld hoe de data zijn gevonden en wat voor opvallende zaken tijdens dit proces naar voren zijn gekomen. De derde paragraaf bevat de onderzoeksresultaten. Hierin worden impairments, patronen en opvallendheden van/in de data besproken. De vierde paragraaf bevat een vergelijking tussen mijn verwachtingen en de werkelijke onderzoeksresultaten. De laatste paragraaf bevat een conclusie.

4.2. Verwachtingen

Voor het verzamelen van de data was mijn verwachting dat de kredietcrisis een duidelijke invloed zou hebben op de goodwill impairments van bedrijven in de Dow Jones. In de media was, zeker in maart/april, veel aandacht voor grote Amerikaanse banken die grote verliezen rapporteerden. Daarnaast verwachtte ik dat ook de andere bedrijven zoals grote consumentengoederen- en IT-bedrijven de gevolgen zouden merken van de kredietcrisis door de daaropvolgende recessie en het feit dat consumenten daardoor (wereldwijd) minder uitgeven en bedrijven minder investeren. Mijn verwachting kan ook worden verklaard door de *weighted average cost of capital* (WACC). Met behulp van de WACC kan worden berekend wat de kosten van het geïnvesteerde kapitaal zijn. De WACC wordt gebruikt voor de DCF methode om de waarde van goodwill te berekenen. De WACC moet worden verhoogd door de verminderde economische vooruitzichten. Deze verhoging zorgt ervoor dat contante waarde van toekomstige kasstromen lager komt te liggen waardoor er eerder een impairment plaatsvindt.

4.3 Onderzoeksopzet

Om US GAAP in de praktijk te kunnen bekijken is ervoor gekozen om dit te doen met behulp van bedrijven uit de Dow Jones want deze bedrijven rapporteren onder US GAAP. Daarnaast bevinden zich in de Dow Jones bedrijven in diverse sectoren waardoor er misschien sectorverschillen zijn waar te nemen. Daarnaast zorgt de beursgenoteerdheid ervoor dat de bedrijven veel informatie beschikbaar moeten stellen en dat er door anderen ook veel over deze bedrijven geschreven wordt, wat deze scriptie betrouwbaarder maakt. Om informatie te vinden over de impairments is gebruik gemaakt van de jaarverslagen van de bedrijven. De jaarverslagen

zijn gevonden door gebruik te maken van de website www.company.info of de websites van de bedrijven zelf. Alle informatie die hieronder staat is afkomstig uit de gepubliceerde jaarverslagen tenzij anders vermeld.

De verzamelde data over de impairments is te vinden in de bijlagen. In deze tabellen staan de goodwill, eventuele impairments en balanstotaal van de bedrijven vermeld. De goodwill per 31-12 en de impairments zijn de bedragen, zoals deze in de jaarrekening staan vermeld. Voor de goodwill per 1-1 is de goodwill per 31-12 plus de impairment genomen. Op deze manier worden eventuele aankopen en/of verkopen van deelnemingen en overige aspecten geëlimineerd. Verder bestaan de laatste twee kolommen uit ratio's. De eerste kolom geeft aan voor hoeveel procent het balanstotaal uit goodwill bestaat. De laatste kolom geeft aan hoeveel procent de impairment bedroeg ten opzichte van de goodwill. Om de bedrijven in te kunnen delen in sectoren is gebruik gemaakt van de Industry Classification Benchmark (ICB) die is gevonden op de site van de Dow Jones.

Bedrijven zijn geanalyseerd op basis van de samenstelling van de Dow Jones van begin april 2009. De tijdens de kredietcrisis in problemen gekomen verzekeraar American International Group (AIG) was toen al vervangen door Kraft Foods (De Tijd, 18-09-2008). Sinds 8 juni 2009 zijn General Motors en Citigroup vervangen door Cisco Systems en verzekeraar The Travellers Companies (De Tijd, 01-06-2009). Van een aantal bedrijven was in het jaarverslag niet of onvoldoende informatie over goodwill/impairments te vinden of het jaarverslag over het betreffende jaar was op het moment van onderzoek nog niet uitgebracht. Als vervanging is dan gebruik gemaakt van het *K-10* formulier van de Securities and Exchange Commission (SEC). De jaarverslagen en/of *K-10* formulieren uit 2007 en 2008 van Bank of America, Chevron, Coca-Cola, Home Depot, JPMorgan Chase, Merck en Wal-Mart bevatten geen duidelijke specificatie over de veranderingen van de goodwill. Het jaarverslag van Exxon Mobil uit zowel 2007 als 2008 vermeldt op de balans geen goodwill en in de winst- en verliesrekening ook geen eventuele impairments hiervan. Daarnaast is opvallend dat in de jaarrekeningen van 2008 van American Express, General Electric en Wal-Mart het balanstotaal dat vermeld staat over 2007 verschilt met de jaarrekening van 2007 zelf. Waarschijnlijk heeft dit te maken met veranderingen in de regelgeving in 2008 waar de jaarrekening van 2007 in 2008 voor 'gecorrigeerd' is om een goede vergelijking met 2008 te kunnen maken. Hier is echter niets over te vinden in de teksten van de jaarverslagen.

In het jaarverslag van Alcoa zit een onverklaarbaar verschil qua impairments in 2007 en 2008. In het jaarverslag van 2007 staat dat er voor 133 miljoen dollar is afgeboekt op de goodwill van overgenomen bedrijven die staal produceren voor de auto-industrie. Het jaarverslag van 2008 vermeldt echter dat er in 2007 helemaal geen afboeking van goodwill heeft plaatsgevonden. In het jaarverslag van 2008 is hier geen verklaring voor te vinden, terwijl het volgens US GAAP nooit is toegestaan om een impairment terug te nemen.

4.4 Onderzoekresultaten

In 2007 hebben alleen Alcoa (zie vorige paragraaf) en Kraft Foods te maken met impairment van goodwill. Kraft Foods moest een kleine impairment van 3 miljoen dollar nemen in verband met de verkoop van onderdelen. Verder kon uit de jaarverslagen worden afgeleid dat in 2005 Caterpillar 18 miljoen dollar moest afschrijven op een divisie die onderdelen voor Rover maakte en in 2006 moest General Motors 828 miljoen dollar afschrijven op GMAC, het krediet/financieringsonderdeel.

In 2008 moest Kraft Foods opnieuw een impairment van 35 miljoen dollar nemen in verband met de verkoop van snackonderdelen, in Scandinavië en de Baltische Staten, en de verkoop van een sappenonderdeel in Brazilië. Citigroup moest in 2008 meer dan 9,5 miljard dollar afboeken op de consumentendivisies in Latijns-Amerika, Zuid-Amerika, Europa, het Midden-Oosten en Afrika in verband met de verslechterde omstandigheden in de financiële sector maar ook binnen de gehele economie. Ook andere factoren zoals het feit dat de overheid kan gaan ingrijpen in deze sector hebben geleid tot deze impairment. Door de zeer slechte vooruitzichten voor de Noord-Amerikaanse en Europese markt op de korte en middellange termijn heeft General Motors in 2008 al zijn goodwill ter waarde van 610 miljoen dollar afgeboekt.

Opmerkelijk in 2008 is dat zelfs negatieve goodwill in de financiële sector is ontstaan bij de overname van banken. Een voorbeeld is Washington Mutual die voor een lagere actuele waarde dan de boekwaarde werd overgenomen door JPMorgan Chase.

Allereerst moet gezegd worden dat het in deze bachelorscriptie moeilijk is om met zekerheid uitspraken te doen over bijvoorbeeld patronen in sectoren. Er zijn maar 25 Amerikaanse bedrijven onderzocht die allemaal ook nog eens tot de grootste van de wereld en dus hun sector behoren. Het kijken naar het procentuele gemiddelde van goodwillimpairments in 2008 wordt bijvoorbeeld erg vertekend door het feit dat er maar drie bedrijven zijn die een impairment

hebben en General Motors die al zijn goodwill afschrijft (100%). Het gemiddelde wordt berekend door de waarden van een aantal observaties op te tellen en te delen door het totaal aantal observaties. Een gemiddelde is gevoelig voor één of meer extreme observaties. Daarom wordt er in dit soort gevallen gebruik gemaakt van de mediaan. Dit is het middelpunt van een verdeling zodat de helft van de observaties kleiner en de andere helft groter is dan de mediaan. (The Practice of Business Statistics, 2003, p. 32-34). In de rest van dit hoofdstuk zal dan ook gebruik gemaakt worden van de mediaan.

Wanneer de bedrijven olopend worden gerangschikt op het verhoudingsgetal 'goodwill/balanstotaal' valt op dat in 2008 plaats 2 tot en met 4 worden ingenomen door bedrijven in de financiële sector. De mediaan ligt op 9,83%. Citigroup (1,40%), American Express (1,83%) en JPMorgan Chase (2,21%) hebben hiermee vergeleken een laag verhoudingsgetal. Ook de vierde financiële dienstverlener in de Dow Jones Bank of America (4,51%) blijft ruim onder de mediaan. Een verklaring hiervoor is dat financiële instellingen een hoog balanstotaal hebben en daardoor maakt goodwill een klein deel uit van het balanstotaal. Misschien mag er van geluk worden gesproken dat dit getal voor banken relatief laag is, want wanneer deze (veel) hoger was geweest zouden de afschrijvingen op goodwill (nog) groter zijn terwijl het absoluut gezien nu al om significante bedragen gaat.

Er zijn ook sectoren aan te wijzen waar het verhoudingsgetal 'goodwill/balanstotaal' hoog is. Zoals consumentengoederenbedrijven Kraft Foods (43,73%) en Procter & Gamble (41,51%). Bij Procter & Gamble komt dit door de overname van Gillette in 2005 voor meer dan 35 miljard dollar. Kraft Foods en Procter & Gamble zijn bedrijven die A-merken verkopen. Wanneer zij een A-merk overnemen zal dat betekenen dat er wederom feitelijk weinig voor het pure product wordt betaald, maar meer voor de kwaliteit en het imago waardoor het een bepaalde groep klanten trekt. Dit is weer terug te vinden in de goodwill.

Ook de technologiesector kent hoge verhoudingsgetallen met Hewlett-Packard (28,53%), IBM (16,64%) en Microsoft (16,63%). Als laatste kent ook de farmaciesector hoge verhoudingsgetallen met Pfizer (19,31%) en Johnson & Johnson (16,16%). Het feit dat de bedrijven in de farmacie en technologie een hoge ratio hebben is waarschijnlijk te verklaren doordat deze bedrijven (kleine, startende) bedrijven overnemen die bezig zijn met het ontwikkelen van nieuwe producten/diensten. Hierdoor wordt er relatief weinig betaald voor wat

er al in het bedrijf aanwezig is, maar meer voor het feit dat in de toekomst dit product of deze dienst heel winstgevend kan zijn. Dit effect zit verwerkt in de goodwill.

Zoals ik al schreef is het door de kleine dataverzameling moeilijk om algemene uitspraken te doen. De consumentengoederenindustrie kent bijvoorbeeld General Motors (0%), de farmacie Merck (3,05%) en de technologiesector Intel (7,75%). De vraag is of dit extremen zijn of dat uit een grotere dataverzameling zou blijken dat er meer bedrijven in deze industrieën zijn met deze relatief lage verhoudingsgetallen.

Opmerkelijk in de tabellen is ook het verschil dat er soms te zien is in de verschillende sectoren. In de telecommunicatie-industrie zijn er twee uitersten met Verizon (2,98%) en AT&T (27,08%). Hetzelfde geldt voor de industriesector met Caterpillar (3,34%) en 3M (22,52%) en United Technologies (27,21%). Home Depot (2,75%) valt als doe-het-zelfketen binnen de consumentendienstensector. Maar een mediaconglomeraat en pretparkenexploitant als Walt Disney (35,44%) ook. Hierdoor is het logisch dat er verschillen kunnen zijn in het verhoudingsgetal. Daarnaast is het natuurlijk ook een momentopname. Als een bedrijf tijdens een hausse een dure overname heeft gedaan en de economie begint af te koelen is het verhoudingsgetal hoog in vergelijking met een concurrent die geen overname heeft gedaan.

Wanneer de tabellen van 2007 en 2008 qua verhoudingsgetal 'goodwill/balanstotaal' met elkaar vergeleken worden valt op dat het gemiddelde en de mediaan in 2008 hoger zijn dan in 2007. Dit kan waarschijnlijk worden verklaard doordat er weinig goodwillimpairments zijn geweest terwijl volgens het *fair value* principe wel veel balansposten zijn afgewaardeerd. Hierdoor neemt de invloed van de post goodwill in het balanstotaal toe.

De goodwillimpairments van Kraft Foods kunnen niet aan de kredietcrisis worden toegeschreven maar hebben te maken met boekhoudregels rond overnames. In 2007 moest Alcoa als enige Dow Jones genoteerde een goodwillimpairment doen door verslechterde vooruitzichten voor de auto-industrie. De kredietcrisis heeft in 2008 qua goodwillimpairments tot nu toe gevolgen voor General Motors en Citigroup. Opvallend genoeg de bedrijven met de laagste 'goodwill/balanstotaal'-ratio. Bij General Motors heeft dit er toe geleid dat alle goodwill moest worden afgeboekt. Bij Citigroup ging het om ruim 9,5 miljard dollar. Het feit dat door andere bedrijven geen goodwill is afgeschreven roept vragen op. Is het bijvoorbeeld niet raar dat Citigroup afschrijft op de consumentendivisie in onder andere Noord-Amerika, terwijl American

Express en Bank of America ook in dit geografische gebied zitten met eenzelfde divisie. De omstandigheid dat de Amerikaanse economie en groot deel van de wereld op dit moment in een recessie zitten of hier naartoe op weg zijn kan ook de vraag oproepen of de andere bedrijven, zeker die met veel goodwill op de balans, ook niet moeten afwaarderen. Uit het IRP-onderzoek is gebleken dat binnen bedrijven uit de Amsterdam Exchange Index (AEX) (IFRS-rapporterend) een veel duidelijkere toename is te zien van bedrijven die impairments op goodwill moeten nemen, 7 in 2007 naar 13 in 2008. Ook de omvang van de impairments is in 2008 duidelijk groter. IFRS en US GAAP zijn gebaseerd op dezelfde principes en lijken ook op elkaar. Ik verwacht dat General Motors en Citigroup qua gevolgen en omvang misschien incidenten zijn. Toch verwacht ik hierdoor dat het effect van de kredietcrisis en daaropvolgende recessie zal blijken uit een toenemend aantal Dow Jones bedrijven dat een goodwillimpairment zal moeten nemen.

4.5 Vergelijking tussen verwachtingen en onderzoeksresultaten

De verwachtingen die ik van tevoren had zijn niet zo duidelijk uit de onderzoeksresultaten gebleken. Er zijn maar twee bedrijven die een goodwillimpairment hebben moeten nemen vanwege de kredietcrisis, een relatief laag aantal. Mijn verwachting dat IT- en consumentengoederen bedrijven zouden moeten afwaarderen bleek niet te kloppen. Er is ook niet te zeggen dat de impairmentbedragen zijn toegenomen, al gaat het bij Citigroup en General Motors wel om grote bedragen. Ook is er maar één financiële instelling die in 2008 een goodwillimpairment heeft moeten nemen, terwijl ik had gedacht dat dit bij alle financiële instellingen het geval zou zijn.

4.6 Conclusie

In dit hoofdstuk is de laatste deelvraag beantwoord, namelijk hoe hoog de impairments van goodwill in 2007 en 2008 binnen de Dow Jones zijn en hoe die kunnen worden verklaard. Allereerst is de onderzoeksopzet uitgelegd over de wijze van informatie verzamelen, opvallende zaken hierbij en mijn verwachtingen voor de gegevensverzameling. Uit de data-analyse blijkt ten eerste dat er voor sommige sectoren een duidelijk verband lijkt met het verhoudingsgetal 'goodwill/ balanstotaal' en dat daar goede verklaringen voor te geven zijn. In sommige sectoren is dat verband er echter totaal niet en is er eerder sprake van uitersten. In dit onderzoek zijn echter maar 25 bedrijven onderzocht die ook nog eens tot de grootste van de wereld en hun sector behoren. Hierdoor is het moeilijk om betrouwbare generalistische uitspraken te doen. In 2008 is van General Motors en Citigroup aan te geven dat zij een goodwillimpairment hebben

moeten doen vanwege de kredietcrisis en daaropvolgende recessie. Uit het IRP-onderzoek blijkt dat er in 2008 bij de onder IFRS rapporterende AEX-bedrijven een sterke toename was van het aantal en de omvang van goodwillimpairments. Omdat IFRS en US GAAP uitgaan van dezelfde principes en op elkaar lijken lijkt het erg waarschijnlijk dat ook in de Dow Jones de gevolgen van de kredietcrisis/recessie nog zullen gaan blijken uit toenemende goodwillimpairments.

Hoofdstuk 5 Conclusie

Van het begrip goodwill is geen eenduidige definitie. Veel gebruikte definities zijn dat goodwill de contante waarde is van de toekomstige overwinsten, of dat goodwill het verschil is tussen de prijs die voor de deelneming wordt betaald en de waarde die aan de activa en passiva van de deelneming zelf wordt toegerekend. Bij een overname kan zowel positieve als negatieve goodwill ontstaan. Voor het berekenen van de goodwill en impairments wordt in veel gevallen de *discounted cashflow* methode toegepast. Deze methode kan subjectief genoemd worden door de veronderstellingen en beïnvloedbaarheid. Op de vraag of goodwill een actief is en op de balans moet worden opgenomen bestaan verschillende meningen. Dit komt doordat goodwill niet tastbaar is. Mijn mening is dat goodwill sec niet voldoet aan de criteria van een actief. In de praktijk wordt goodwill wel als actief gezien. Er zijn verschillende factoren die van invloed zijn op goodwill impairments en deze kunnen door het management worden gestuurd. Hierbij wordt gebruik gemaakt van *risk management*: het identificeren, beoordelen en rangschikken van risico's. Hierna worden de risico's voorkomen, verminderd, uitbesteed of geaccepteerd.

Regelgeving is ook vanuit *risk management* perspectief belangrijk bij goodwill omdat instanties de regels omtrent goodwill kunnen veranderen. Goodwill bestaat volgens US GAAP uit de extra kosten van een overname boven de reële waarde van de overgenomen bezittingen. Goodwill moet sinds 2001 jaarlijks op impairment worden getest, of vaker indien er aanwijzingen voor een impairment zijn. Dit testen gebeurt in twee stappen met behulp van *reporting units*. De impairments wordt ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht.

In het praktijkonderzoek is onderzocht hoe hoog de impairments van goodwill in 2007 en 2008 binnen de Dow Jones zijn en hoe die kunnen worden verklaard. Uit de data-analyse blijkt allereerst dat er voor sommige sectoren een duidelijk verband lijkt met het verhoudingsgetal 'goodwill/ balanstotaal' en dat daar goede verklaringen voor te geven zijn. In sommige sectoren is dat verband er echter totaal niet en is er eerder sprake van uitersten. In dit onderzoek zijn echter maar 25 bedrijven onderzocht die ook nog eens tot de grootste van de wereld en hun sector behoren. Hierdoor kunnen wel betrouwbare uitspraken over de Dow Jones worden gedaan maar geen betrouwbare algemene uitspraken over sectoren. Aanbeveling voor verder onderzoek is dan ook om dit onderzoek met een grotere dataset te doen waar ook kleinere bedrijven in zijn opgenomen en met een wereldwijde spreiding, zoals bijvoorbeeld bedrijven in Europa en Azië. Door deze onderzoeken zou het mogelijk zijn om met meer zekerheid

betrouwbaardere uitspraken te kunnen doen. Ten tweede zou dit onderzoek de komende jaren meerdere keren kunnen plaatsvinden. In 2009 speelt de kredietcrisis en daaropvolgende recessie nog steeds een belangrijke rol in de economie. Hierdoor is het mogelijk dat er nog hogere impairments in 2009 of later plaats vinden.

In 2007 moest Alcoa als enige Dow Jones genoteerde een goodwillimpairment doen door verslechterde vooruitzichten voor de auto-industrie. De kredietcrisis heeft in 2008 qua goodwillimpairments tot nu toe in de Dow Jones alleen gevolgen voor General Motors en Citigroup. Opvallend genoeg de bedrijven met de laagste 'goodwill/balanstotaal'-ratio. Bij General Motors heeft dit er toe geleid dat alle goodwill moest worden afgeboekt. Bij Citigroup ging het om ruim 9,5 miljard dollar. Het feit dat door andere bedrijven geen goodwill is afgeschreven roept vragen op. Is het bijvoorbeeld niet raar dat Citigroup afschrijft op de consumentendivisie in onder andere Noord-Amerika, terwijl American Express en Bank of America ook in dit geografische gebied zitten met eenzelfde divisie. De omstandigheid dat de Amerikaanse economie en een groot deel van de wereld op dit moment in een recessie zitten of hier naartoe op weg zijn kan ook de vraag oproepen of de andere bedrijven, zeker die met veel goodwill op de balans, ook niet moeten afwaarderen. Uit het IRP-onderzoek is gebleken dat bij bedrijven uit de AEX (IFRS-rapporterend) een veel duidelijkere toename is te zien van bedrijven die impairments op goodwill moeten nemen, 7 in 2007 naar 13 in 2008. Ook de omvang van de impairments is in 2008 duidelijk groter. IFRS en US GAAP zijn gebaseerd op dezelfde principes en lijken ook op elkaar. Ik verwacht dat General Motors en Citigroup qua gevolgen en omvang misschien incidenten zijn. Toch verwacht ik hierdoor dat het effect van de kredietcrisis en daaropvolgende recessie zal blijken uit een toenemend aantal Dow Jones bedrijven dat een goodwillimpairment zal moeten nemen.

De hoofdvraag beantwoordend heeft de kredietcrisis dus zeker gevolgen op de impairments van goodwill voor bedrijven die rapporteren onder US GAAP. Er zijn maar 2 voorbeelden, maar die hebben wel grote gevolgen. Bij Citigroup gaat het om een miljardenbedrag en General Motors is failliet gegaan.

Het feit dat er binnen de Dow Jones nog relatief weinig goodwillimpairments zijn gedaan kan waarschijnlijk verklaard worden aan de hand van wetenschappelijk onderzoek van Beatty en Webber uit 2006. Uit dit onderzoek blijkt dat de drie hypothesen van de *Positive Accounting Theory* gekoppeld kunnen worden aan de impairments op goodwill. Bonussen blijken voor minder

impairments te zorgen. Daarnaast blijkt dat hoe hoger de schuld/eigen vermogen ratio is, hoe minder impairments er worden gedaan en grotere ondernemingen nemen inderdaad eerder relatief hoge impairments. Ook blijkt dat managers de grenzen proberen op te zoeken bij het bepalen van *reporting units* om zo de meest gunstige constructie te bedenken met daarop de kleinste kans op toekomstige impairments. Wanneer er veel *reporting units* worden gevormd kan de goodwill aan veel verschillende onderdelen worden toegeschreven. Aan de andere kant is het ook aantrekkelijk om zo min mogelijk *reporting units* te vormen zodat interne daling van goodwill van een onderdeel binnen een *reporting unit* kan worden gecompenseerd door een stijging van een ander onderdeel. Ook de DCF-methode die veel wordt gebruikt om goodwill en impairments te berekenen blijkt gevoelig voor sturing door beïnvloedbare veronderstellingen en variabelen (al dan niet door de invloed van bonussen). De Dow Jones bedrijven hebben de goodwillimpairments tot nu toe waarschijnlijk kunnen beperken doordat de wetgeving nog de mogelijkheid geeft om bovenstaande hypothesen in de praktijk werkelijk tot uitvoering te kunnen brengen.

Goodwill kan echter van grote invloed zijn op de balans en impairments op de gerapporteerde winst in de winst- en verliesrekening. Een oplossing om de verslaggeving van goodwill en impairments gelijk, betrouwbaarder en transparanter te maken zou kunnen zijn om binnen toezichthoudende organisaties een afdeling op te richten die de waardering van goodwill op de balans en impairments in de winst- en verliesrekening bepaalt. In Amerika zal dit dan de SEC zijn en in Nederland de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Wereldwijd zal er sprake zijn van de nationale toezichthoudende organisaties die lid zijn van de International Organization of Securities Commissions (IOSCO). Deze organisaties zijn nu ook belast met het controleren van de jaarrekeningen. De toezichthoudende organisaties zouden in het begin gebruik kunnen maken van of de hulp kunnen krijgen van onafhankelijke waarderingsbureaus zoals Duff Phelps. Om ervoor te zorgen dat alleen de bedrijven waar goodwill een belangrijke materiële of maatschappelijke rol speelt worden gewaardeerd zou er gekozen kunnen worden voor een drempel van goodwill als absoluut bedrag of percentage van het balanstotaal.

Zolang de kredietcrisis en recessie aanhouden wordt het dus interessant om te zien hoe bedrijven uit de Dow Jones omgaan met die impairments van goodwill en hoe lang ze die (beïnvloedbaar) uit kunnen stellen. Hierdoor is het ook de vraag of regelgevende instanties in de nabije toekomst met nieuwe regels zullen komen om die beïnvloedbaarheid te beperken.

Nawoord

Allereerst wil ik meneer Van der Wal bedanken voor het begeleiden van mijn scriptie. Tijdens de gesprekken is er regelmatig discussie geweest over wat ik op dat moment had ingeleverd waardoor ik vanuit een ander perspectief naar een bepaalde situatie ging kijken en beter over dingen na ging denken of erachter kwam dat er nog iets miste.

Daarnaast wil ik de FSR, de commissie die het IRP heeft georganiseerd en de deelnemende instellingen in Nederland en Amerika bedanken voor het project dat zij hebben neergezet. Onder andere *in-house*dagen bij de 3 van de vier *Big Four* kantoren, een presentatie van de *Chief Financial Officer* (CFO) van de grootste beursgenoteerde, onafhankelijke bierbrouwer van Amerika, een bezoek aan een gastcollege van Harvard Business School en een presentatie van de *Chief Executive Officer* (CEO) van Harvard Management Group met een beheerd vermogen van meer dan 35 miljard dollar maakten dit project tot een zeer bijzondere ervaring. Ik heb hierdoor veel geleerd over het onderwerp risk management. De mogelijkheid om vragen te kunnen stellen over mijn onderwerp hebben mijn bachelorscriptie zeker meer kwaliteit gegeven.

Als laatste wil ik ook medestudent Lionel Parry bedanken voor de goede samenwerking. Vooral voor het IRP paper hebben we veel samengewerkt en het verdelen van de taken enzovoorts ging naar mijn mening zeer goed. Je merkte ook dat elkaars geschreven stukken nalezen en beoordelen ook zeker goed is voor de kwaliteit van je eigen geschreven werk. Door discussie ga je toch nog een keer nadenken of iets wel echt zo is of dat je het misschien op een andere manier beter of duidelijker over kunt laten komen.

Ik vond het zeer leuk om deze bachelorscriptie te schrijven. Allereerst was de voorbereiding met de reis van het IRP heel leuk. Het opzoeken van de gegevens in de 30 jaarverslagen werd op een gegeven moment wel een beetje saai, maar toen ik verschillen en verbanden ging ontdekken in de gevonden data werd het weer interessant. Omdat goodwill en US GAAP brede onderwerpen zijn waar veel over geschreven is was het gemakkelijk om voldoende over de regelgeving en theorie te kunnen schrijven. Het werd aan het einde van het schrijven zelfs lastig om te bepalen wat ik nu wel en niet in mijn scriptie zou opnemen.

Literatuurlijst

- Achaibersing, R.D., e.a., (2008). *Administratieve Comptabele Informatie 2*, Ridderkerk: Ridderprint, p. 144.
- Assem, van den, M.J., e.a., (2004). *Financiering en belegging deel 1*, Schiedam: Rhobeta Consultants, p. 177.
- Beatty, A., e.a. (2006). 'Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments', *Journal of Accounting Research*, Vol. 44, No. 2, p. 257-288.
- Böhmer, S., e.a. (2008). *Ernst & Young Handboek Jaarrekening 2008*, Amsterdam: Kluwer.
- Dorfman, M. S. (2007). *Introduction to Risk Management and Insurance*, Englewood Cliffs, N.J.: Prentice Hall.
- Epstein, P.H. (2006). 'The transfer of professional goodwill', *Corporate Business Taxation Monthly*, 12, p. 39-48.
- Evenpoel, K., Kraft vervangt AIG in Dow Jones, *De Tijd*, 18-09-2008.
- Falk, H. & Gordon, L.A. (1977). 'Imperfect markets and the nature of goodwill', *Journal of business finance & accounting*, 4, 4, p. 443-462.
- Grinyer, J.R. & Russell, A. (1992). 'Goodwill – An example of puzzle-solving in accounting – a comment', *Abacus*, Vol. 28, No. 1, p. 107-112.
- Gynther, R.S. (1969). 'Some "Conceptualizing" on goodwill', *The accounting review*, Vol. 44, No. 2, p. 247-255.
- Hepburn, B., (November/December 2002). 'A necessary evil?', *Marketing Management*, p. 34-38.
- Hitchner, J.R., e.a. (2002). *Valuation for Financial Reporting: Intangible Assets, Goodwill, and Impairment Analysis, SFAS 141 and 142*, United States of America: John Wiley & Sons.
- Hubbard, D., (2009). *The Failure of Risk Management: Why It's Broken and How to Fix It*, Hoboken, N.J.: John Wiley & Sons, p. 46.
- Huefner, R.J., e.a. (2004). 'The effect of the new goodwill accounting rules on financial statements', *CPA Journal*, October 2004, p. 30-35.
- International Organization for Standardization, *ISO/IEC Guide 73:2002*.
- Jerman, M., e.a. (2008). 'Accounting Treatment of Goodwill in IFRS and US GAAP', *Organizacija*, Vol. 41, No. 6, p. 218-225.
- Kalse, E., 'Waarde van goodwill onder druk', *NRC Handelsblad*, 13-05-2009.
- Klaassen, J. & Hoogendoorn, M.N. (2004). *Externe verslaggeving*, Groningen: Stenfert Kroese, p. 262-265.

- Ma, R. & Hopkins, R. (1988). 'Goodwill – An example of puzzle-solving in accounting', *Abacus*, Vol. 24, No. 1, pp. 75-85.
- Massaud, M.F., e.a., (2003). 'Accounting for goodwill: are we better off?', *Review of Business*, vol. 24.
- Miller, M.C. (1973). 'Goodwill – an aggregation issue', *The accounting review*, Vol. 48, No. 2, pp. 280-291.
- Moore, S., e.a., (2003). *The Practice of Business Statistics*, United States of America: W.H. Freeman and Company, p. 32-34.
- Onbekend, 'Cisco vervangt GM in de Dow Jones', *De Tijd*, 01-06-2009.
- Seetharaman, A., Balachandran, M. & Saravaman, A.S. (2004). 'Accounting treatment of goodwill: yesterday, today and tomorrow (Problems and prospects in the international perspective)', *Journal of intellectual capital*, Vol. 5, No. 1, p. 131-152.
- Seetharaman, A. e.a. (2006). 'Managing impairment of goodwill', *Journal of intellectual capital*, Vol. 7, No. 3, p. 338-353.
- Watts, R.L. & Zimmerman, J.L. (1990). 'Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective', *The Accounting Review*, 65-1, p. 131-165.
- Wines, G., Dagwell, R. & Windsor, C. (2007). 'Implications of the IFRS goodwill accounting treatment', *Managerial auditing journal*, Vol. 22, No. 9, p. 862-880.

Gebruikte afkortingen

AEX	Amsterdam Exchange Index
AFM	Autoriteit Financiële Markten
DCF	Discounted Cash Flow
FASB	Financial Accounting Standards Board (Amerikaans)
FSR	Financiële Studievereniging Rotterdam
IFRS	International Financial Reporting Standards (o.a. Europa/Australië)
IRP	International Research Project
SEC	Security and Exchanges Commission (Amerikaans)
(S)FAS	Statements of Financial Accounting Standards (van Amerikaanse FASB)
US GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
WACC	Weighted average cost of capital

Deelnemende instellingen IRP

Bezochte bedrijven in Rotterdam

Ernst & Young	Accountancy/Advisory
KPMG	Accountancy/Advisory
Pricewaterhousecoopers	Accountancy/Advisory

Gastcolleges op de Erasmus Universiteit Rotterdam

Atradius	Kredietrisicobeheer
Duisenberg School of Finance	Universiteit

Bezochte bedrijven in Boston

Boston Beer Company	Brouwer
Cabot Corporation	Chemie
CRA International	Consultancy
Ernst & Young	Accountancy/Advisory
Federal Reserve Bank of Boston	Onderdeel van de Centrale Bank van Amerika (FED)
Harvard Management Company	Investment management
ING Clarion	Vastgoed
Robeco	Investment management

Bezochte universiteiten in Boston

Harvard University (Harvard Business School)
Massachusetts Institute of Technology (MIT)

Tabel Dow Jones 2007

Dow Jones bedrijven 2007 in USD*mln								
Bedrijf	Industry	Goodwill 1/1/2007 gecorrigeerd	Impairment	Goodwill 31- 12 2007 (Balans)	Balanstotaal	Goodwill 31-12 balanstotaal	Impairment goodwill 1-1	
3M	2000 Industrials	4.589		4.589	24.694	18,58%	0,00%	
Alcoa	1000 BasicMaterials	4.939	133	4.806	38.803	12,39%	2,69%	
American Express	8000 Financials	1.508		1.508	149.830	1,01%	0,00%	
AT&T	6000 Telecommunications	70.713		70.713	275.644	25,65%	0,00%	
Bank of America	8000 Financials	77.530		77.530	1.715.746	4,52%	0,00%	
Boeing	2000 Industrials	3.081		3.081	58.986	5,22%	0,00%	
Caterpillar	2000 Industrials	1.963		1.963	56.132	3,50%	0,00%	
Chevron	0001 Oil&Gas	4.637		4.637	148.786	3,12%	0,00%	
Citigroup	8000 Financials	41.053		41.053	2.187.480	1,88%	0,00%	
Coca-Cola	3000 ConsumerGoods	4.256		4.256	43.269	9,84%	0,00%	
DuPont	1000 BasicMaterials	2.074		2.074	34.131	6,08%	0,00%	
Exxon Mobil	0001 Oil&Gas	0			242.082			
General Electric	2000 Industrials	81.116		81.116	795.337	10,20%	0,00%	
General Motors	3000 ConsumerGoods	736		736	148.883	0,49%	0,00%	
Hewlett-Packard	9000 Technology	21.773		21.773	88.699	24,55%	0,00%	
Home Depot	5000 Consumer Services	1.209		1.209	44.324	2,73%	0,00%	
Intel	9000 Technology	3.916		3.916	55.651	7,04%	0,00%	
IBM	9000 Technology	14.285		14.285	120.431	11,86%	0,00%	
Johnson & Johnson	4000 Health Care	14.123		14.123	80.954	17,45%	0,00%	
JPMorgan Chase	8000 Financials	45.270		45.270	1.562.147	2,90%	0,00%	
Kraft Foods	3000 ConsumerGoods	31.196	3	31.193	67.993	45,88%	0,01%	
McDonald's	5000 Consumer Services	2.301,3		2.301,3	29.391,7	7,83%	0,00%	
Merck	4000 Health Care	1.454,8		1.454,8	48.350,7	3,01%	0,00%	
Microsoft	9000 Technology	4.760		4.760	63.171	7,54%	0,00%	
Pfizer	4000 Health Care	21.382		21.382	115.268	18,55%	0,00%	
Procter & Gamble	3000 ConsumerGoods	56.552		56.552	138.014	40,98%	0,00%	
United Technologies	2000 Industrials	16.120		16.120	54.575	29,54%	0,00%	
Verizon	6000 Telecommunications	5.245		5.245	186.959	2,81%	0,00%	
Wal-Mart	5000 Consumer Services	13.759		13.759	151.193	9,10%	0,00%	
Walt Disney	5000 Consumer Services	22.085		22.085	60.928	36,25%	0,00%	
						Gemiddelde	12,77%	0,09%
						Mediaan	7,83%	0,00%

Tabel Dow Jones 2008

Dow Jones bedrijven 2008 in USD*mln							
Bedrijf	Industry	Goodwill 1/1/2008 gecorrigeerd	Impairment	Goodwill 31- 12 2008 (Balans)	Balanstotaal	Goodwill 31-12 balanstotaal	Impairment goodwill 1-1
3M	2000 Industrials	5.753		5.753	25.547	22,52%	0,00%
Alcoa	1000 BasicMaterials	4.981		4.981	37.822	13,17%	0,00%
American Express	8000 Financials	2.301		2.301	126.074	1,83%	0,00%
AT&T	6000 Telecommunications	71.829		71.829	265.245	27,08%	0,00%
Bank of America	8000 Financials	81.934		81.934	1.817.943	4,51%	0,00%
Boeing	2000 Industrials	3.647		3.647	53.779	6,78%	0,00%
Caterpillar	2000 Industrials	2.261		2.261	67.782	3,34%	0,00%
Chevron	0001 Oil&Gas	4.619		4.619	161.165	2,87%	0,00%
Citigroup	8000 Financials	36.700	9.568	27.132	1.938.470	1,40%	26,07%
Coca-Cola	3000 ConsumerGoods	4.029		4.029	40.519	9,94%	0,00%
DuPont	1000 BasicMaterials	2.135		2.135	36.209	5,90%	0,00%
Exxon Mobil	0001 Oil&Gas	0			228.052		
General Electric	2000 Industrials	81.759		81.759	797.769	10,25%	0,00%
General Motors	3000 ConsumerGoods	610	610	0	91.047	0,00%	100,00%
Hewlett-Packard	9000 Technology	32.335		32.335	113.331	28,53%	0,00%
Home Depot	5000 Consumer Services	1.134		1.134	41.164	2,75%	0,00%
Intel	9000 Technology	3.932		3.932	50.715	7,75%	0,00%
IBM	9000 Technology	18.226		18.226	109.524	16,64%	0,00%
Johnson & Johnson	4000 Health Care	13.719		13.719	84.912	16,16%	0,00%
JPMorgan Chase	8000 Financials	48.027		48.027	2.175.052	2,21%	0,00%
Kraft Foods	3000 ConsumerGoods	27.616	35	27.581	63.078	43,73%	0,13%
McDonald's	5000 Consumer Services	2.237		2.237,4	28.461,5	7,86%	0,00%
Merck	4000 Health Care	1.438,7		1.438,7	47.195,7	3,05%	0,00%
Microsoft	9000 Technology	12.108		12.108	72.793	16,63%	0,00%
Pfizer	4000 Health Care	21.464		21.464	111.148	19,31%	0,00%
Procter & Gamble	3000 ConsumerGoods	59.767		59.767	143.992	41,51%	0,00%
United Technologies	2000 Industrials	15.363		15.363	56.469	27,21%	0,00%
Verizon	6000 Telecommunications	6.035		6.035	202.352	2,98%	0,00%
Wal-Mart	5000 Consumer Services	16.071		16.071	163.514	9,83%	0,00%
Walt Disney	5000 Consumer Services	22.151		22.151	62.497	35,44%	0,00%
						Gemiddelde	13,49%
						Mediaan	9,83%
							4,35%
							0,00%

Tabellen Dow Jones 2007/2008 gerangschikt verhouding 'Goodwill/balanstotaal'

Dow Jones bedrijven 2007 in USD *mln			
Bedrijf	Industry	Goodwill 31-12 balanstotaal	Impairment goodwill 1-1
General Motors	3000 ConsumerGoods	0,49%	0,00%
American Express	8000 Financials	1,01%	0,00%
Citigroup	8000 Financials	1,88%	0,00%
Home Depot	5000 Consumer Services	2,73%	0,00%
Verizon	6000 Telecommunications	2,81%	0,00%
JPMorgan Chase	8000 Financials	2,90%	0,00%
Merck	4000 Health Care	3,01%	0,00%
Chevron	0001 Oil&Gas	3,12%	0,00%
Caterpillar	2000 Industrials	3,50%	0,00%
Bank of America	8000 Financials	4,52%	0,00%
Boeing	2000 Industrials	5,22%	0,00%
DuPont	1000 BasicMaterials	6,08%	0,00%
Intel	9000 Technology	7,04%	0,00%
Microsoft	9000 Technology	7,54%	0,00%
McDonald's	5000 Consumer Services	7,83%	0,00%
Wal-Mart	5000 Consumer Services	9,10%	0,00%
Coca-Cola	3000 ConsumerGoods	9,84%	0,00%
General Electric	2000 Industrials	10,20%	0,00%
IBM	9000 Technology	11,86%	0,00%
Alcoa	1000 BasicMaterials	12,39%	2,69%
Johnson & Johnson	4000 Health Care	17,45%	0,00%
Pfizer	4000 Health Care	18,55%	0,00%
3M	2000 Industrials	18,58%	0,00%
Hewlett-Packard	9000 Technology	24,55%	0,00%
AT&T	6000 Telecommunications	25,65%	0,00%
United Technologies	2000 Industrials	29,54%	0,00%
Walt Disney	5000 Consumer Services	36,25%	0,00%
Procter & Gamble	3000 ConsumerGoods	40,98%	0,00%
Kraft Foods	3000 ConsumerGoods	45,88%	0,01%
Exxon Mobil	0001 Oil&Gas		
	Gemiddelde	12,77%	0,09%
	Mediaan	7,83%	0,00%

Dow Jones bedrijven 2008 in USD *mln			
Bedrijf	Industry	Goodwill 31-12 balanstotaal	Impairment goodwill 1-1
General Motors	3000 ConsumerGoods	0,00%	100,00%
Citigroup	8000 Financials	1,40%	26,07%
American Express	8000 Financials	1,83%	0,00%
JPMorgan Chase	8000 Financials	2,21%	0,00%
Home Depot	5000 Consumer Services	2,75%	0,00%
Chevron	0001 Oil&Gas	2,87%	0,00%
Verizon	6000 Telecommunications	2,98%	0,00%
Merck	4000 Health Care	3,05%	0,00%
Caterpillar	2000 Industrials	3,34%	0,00%
Bank of America	8000 Financials	4,51%	0,00%
DuPont	1000 BasicMaterials	5,90%	0,00%
Boeing	2000 Industrials	6,78%	0,00%
Intel	9000 Technology	7,75%	0,00%
McDonald's	5000 Consumer Services	7,86%	0,00%
Wal-Mart	5000 Consumer Services	9,83%	0,00%
Coca-Cola	3000 ConsumerGoods	9,94%	0,00%
General Electric	2000 Industrials	10,25%	0,00%
Alcoa	1000 BasicMaterials	13,17%	0,00%
Johnson & Johnson	4000 Health Care	16,16%	0,00%
Microsoft	9000 Technology	16,63%	0,00%
IBM	9000 Technology	16,64%	0,00%
Pfizer	4000 Health Care	19,31%	0,00%
3M	2000 Industrials	22,52%	0,00%
AT&T	6000 Telecommunications	27,08%	0,00%
United Technologies	2000 Industrials	27,21%	0,00%
Hewlett-Packard	9000 Technology	28,53%	0,00%
Walt Disney	5000 Consumer Services	35,44%	0,00%
Procter & Gamble	3000 ConsumerGoods	41,51%	0,00%
Kraft Foods	3000 ConsumerGoods	43,73%	0,13%
Exxon Mobil	0001 Oil&Gas		
	Gemiddelde	13,49%	4,35%
	Mediaan	9,83%	0,00%