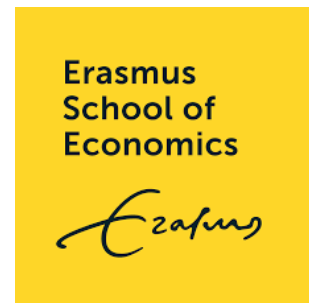


ERASMUS UNIVERSITEIT ROTTERDAM

Erasmus School of Economics

Bachelorscriptie Economie en Bedrijfseconomie



Goodwill accounting onder de IFRS.

Naam student: G.P.C. Matthijssen

Studentnummer: 579131

Begeleider: De heer H.J. Bouwer

Tweede beoordelaar: De heer M. van Dongen

Datum definitieve versie: 13-08-2023

Het geschrevene in deze scriptie is de opvatting van de auteur en niet noodzakelijk die van de begeleider, tweede beoordelaar, Erasmus School of Economics of Erasmus Universiteit Rotterdam.



Abstract

Uit onderzoek blijkt dat gebruikers van jaarrekeningen in het ongewisse worden gelaten met betrekking tot de waarde van goodwill. Managers hebben te veel invloed in het bepalen van de waarde van de goodwill en ook in de toelichtingen wordt er niet volgens de richtlijnen gerapporteerd. In dit onderzoek wordt onderzocht of managers daadwerkelijk zoveel invloed hebben op de waarde van goodwill die op de balans staat en of er goed gerapporteerd wordt door de ondernemingen in de toelichtingen. Dit wordt getest aan de hand van de 25 ondernemingen die op 31-12-2022 bij de 25 grootste AEX bedrijven horen. Uit het onderzoek komt naar voren dat 2 van de geteste variabelen inderdaad de invloed van managers bevestigen. Voor de andere 2 variabelen zijn er te weinig observaties gedaan. Daarbij komt naar voren dat er zeker vooruitgang zit in de wijze waarop de goodwill wordt toegelicht, maar dat ook daar nog veel aan verbeterd moet worden wil je de gebruiker van jaarverslagen de mogelijkheid bieden een overname te kunnen evalueren.

Keywords

Goodwill, IFRS, Impairmenttest, AEX top 25, Jaarverslagen.

Contents

Abstract.....	2
Keywords.....	2
1. Inleiding.....	4
1.1 Deelvragen	5
1.2 Maatschappelijke relevantie	6
1.3 Methodologie.....	7
2 Theorie	8
2.1 Wat is goodwill?.....	8
2.2 Goodwill onder IFRS.....	8
2.2.1. Inleiding.....	8
2.2.2. Goodwill op de geconsolideerde jaarrekening.	8
2.2.3. Initiële waarde	9
2.2.3 Vervolgwaardering.....	9
2.2.4 In de toelichting	10
3. Onderzoek.....	11
3.1 De invloed van het management op het nemen van een impairment.....	11
3.2 Beweegredenen voor het wel of niet nemen van een impairment.	11
3.3 De toelichtingen van goodwill	13
4. Data en methode	15
4.1 Data	15
4.2 Methode	16
4.2.1 Hypothese 1	16
4.2.2 Hypothese 2	17
5. Resultaten	18
5.1.1 Aantal impairments genomen.	18
5.1.2 Regressie	20
5.2.1 De toelichtingen.....	22
6. Conclusie.....	25
Literatuurlijst.....	26

Goodwill accounting onder IFRS

1. Inleiding

Het probleem met goodwill, die betaald is bij een overname, is dat prestaties na acquisitie niet goed beoordeeld kunnen worden, aldus Keith Kendall voorzitter van de Australian Accounting Standard Board (AASB). De kritiek die de Australian Accounting Standard Board krijgt van de gebruikers van jaarrekeningen is, dat in het jaar van een overname, de toelichtingen van het jaarverslag vol staat met informatie, maar dat 3 jaar nadien geen toelichting meer komt over hoe de overname daadwerkelijk heeft uitgepakt (Niesche, C. 2021). De waarde van de betaalde goodwill die op de balans staat is hier de beste indicator voor, echter laat die te wensen over. In maart 2020 bracht de International Accounting Standard Board (IASB) een discussieverslag uit om de complexiteit en de hoge kosten rondom goodwill accounting te verlagen (DP/2020/1). In dit verslag gaven ze meerdere mogelijke veranderingen aan die de complexiteit van het goodwill accounting zouden moeten verminderen. Dit om het verwerken van goodwill voor ondernemingen te vergemakkelijken en goedkoper te maken en daarbij, om een aan gebruikers van de jaarrekening een beter beeld te geven van de gevolgen van een overname enkele jaren na de acquisitie.

In het onderzoek van (W. Holterman, 2004) wordt geconcludeerd dat, met betrekking tot de waarde van de goodwill op de balans, gebruikers van de jaarrekening in het ongewisse worden gelaten. Volgens Holterman wordt voor het verwerken van goodwill onder de richtlijnen van de International Financial Reporting Standards, verder IFRS, gemeten met verschillende maten. Er zijn namelijk een hoop verschillende interpretatiemogelijkheden bij de keuze- en concretisering van de waarderingssituatie van de goodwill en daarbij worden geen strikte eisen gesteld aan de toelichting. Er hoeft geen uitgebreide uitleg over de veronderstellingen en gekozen beoordelingsmethoden te worden toegevoegd. Hierdoor krijgen gebruikers van de jaarrekening ook te weinig informatie om goede conclusies te trekken over de goodwillpositie die een onderneming op de balans heeft staan.

Ook in latere onderzoeken blijft kritiek op het "impairment-only model" voor het verwerken van goodwill. Het "impairment only model" creëert een buffer die het nemen van een impairment op de goodwill beschermt (Johnansson, S.E., et al 2016). Deze buffer komt voort uit zowel intern gegenereerde goodwill, als de reële waarde van een actief/passief die niet erkend wordt op het overzicht van de financiële posities. Intern gegenereerde goodwill vereffent het verlies op betaalde goodwill. Waar de waarde van goodwill na verloop van tijd minder waard wordt, kan het zijn dat door het zelf creëren van goodwill er wordt gecompenseerd voor dit verlies, waardoor een onderneming toch geen verlies hoeft te nemen op de goodwill. Zodoende krijg je op de balans onder de post goodwill een mix van betaalde goodwill en goodwill die na de overname zelf gegenereerd wordt wat tegen de wet- en regelgeving in gaat.

Volgens Johansson, S.E., et al (2016) worden bepaalde activa niet erkend bij overname, zoals; onderzoeken, marketing en trainingsinvesteringen. Door het conservatisme van het opnemen van activa wordt er een extra buffer gecreëerd op de goodwill. Doordat het bedrijf dat is overgenomen hoogstwaarschijnlijk hetzelfde blijft doen maar dan onder een andere naam, worden deze niet erkende activa alleen maar meer waard, wat ervoor zorgt dat een impairment dient te worden opgenomen over de betaalde goodwill. De vraag is of dat die buffer van het meer waard worden van de niet erkende activa hoort op de balanspositie van goodwill. Door deze buffers onderschat de

impairment-test het economische verlies en dient de impairment-test als een slechte indicator voor het succes/falen van een acquisitie.

Chief Financial Officers (CFO's) zijn het er mee eens dat andere verwerkingsmethoden van goodwill wellicht een beter inzicht geven in de balanspositie van de goodwill, echter prefereren ze wel de impairment methode boven andere verwerkingsmethoden. (Ferramosca, S. & Allegrini, M. 2021) Ferramosca en Allegrini hebben een enquête gehouden onder 352 CFO's. Uit de enquête blijkt dat meer dan de helft van de CFO's het er mee eens is dat andere verwerkingsmethoden voor goodwill meer informatie verschaffen, maar dat toch meer dan 200 van de deelnemende CFO's (ongeveer twee derde deel) de impairmenttest prefereren boven andere verwerkingsmethoden.

De deelnemende CFO's zijn het er mee eens dat meer verduidelijking in de toelichtingen moet komen van de jaarrekening. Dit verschaft gebruikers van de jaarrekening meer informatie over de positie van de goodwill en de totstandkoming ervan.

Er is veel kritiek op hoe goodwill volgens de richtlijnen van de IFRS verwerkt moet worden. Al voor de invoering van de nieuwe richtlijnen was er kritiek over de impairmenttest. De kritiek is in de jaren erna ook niet veranderd. Een jaarlijkse impairmenttest is erg duur om te doen. Het kost enorm veel tijd en mankracht om dit te laten uitvoeren. Daarbij geeft, door het verwerken van goodwill met een impairmenttest, de balanspositie de gebruikers van jaarrekeningen geen betrouwbaar beeld. Toch blijkt uit onderzoek dat twee-derde van de CFO's een impairmenttest de manier vinden om goodwill te verwerken. Dit leidt tot de volgende onderzoeksvraag:

Wat voor invloed heeft goodwill accounting, de methode onder IFRS, op de waarde die wordt gepresenteerd op de geconsolideerde jaarrekening van een onderneming?

1.1 Deelvragen

Deze onderzoeksvraag wordt beantwoord door de verschillende problemen van de huidige goodwillaccounting die hieronder verder zijn toegelicht te onderzoeken. Door de deelvragen stap voor stap te beantwoorden volgt een duidelijk antwoord op de hoofdvraag, de onderzoeksvraag.

Al voordat de IASB de nieuwe IFRS accounting standaarden invoerde, was er kritiek op hoe goodwill verwerkt moet gaan worden door ondernemingen. De heer P.M. Koster, bestuurslid van de Autoriteit Financiële Markten, gaf in zijn rede in 2003 het volgende commentaar: *“IAS lijkt deze impairment-test vanaf 2005 ook te gaan invoeren. Maar er zitten haken en ogen aan de impairment-test. Deze test hangt af van inschattingen over toekomstige kasstromen en disconteringsvoeten. En die zijn uiterst subjectief”*. Het bepalen van de waarde van goodwill door gebruik te maken van toekomstige kasstromen hangt samen met het proberen te voorspellen van de toekomst. Dit maakt het erg subjectief. Dit geeft managers meer speelruimte, omdat de subjectiviteit van de impairmenttest het controleren van jaarrekeningen door accountants bemoeilijkt. In latere onderzoeken komt namelijk opportunisme van managers naar voren. (Li, K. K., & Sloan, R. G., 2017). Managers van ondernemingen zijn huiverig voor het nemen van een impairment. Het nemen van een impairment betekent dat ondernemingen veronderstellen dat een waardevermindering van de goodwill heeft plaats gevonden. Managers doen dit liever niet, omdat ze dan moeten toegeven dat ze initieel te veel hebben betaald bij het overnemen van een bedrijf. Hierdoor rijst de vraag of onderneming strikt en transparant rapporteren volgens de standaard van de IFRS. Op de balansen staan volgens hen dan ook opgeblazen bedragen van goodwill. En wordt er niet vaak een impairment genomen op de goodwill. De accountants die de jaarrekeningen controleren kunnen hier

ook weinig tegen doen door de eerder besproken 'subjectiviteit' van de impairmenttest. Hieruit volgt de eerste deelvraag:

Wat is de invloed van het management op het toepassen van de impairment-test?

Deze deelvraag wordt in twee delen gesplitst om tot een goed antwoord te kunnen komen. Als eerste wordt gekeken naar wat voor beweegredenen een manager heeft om wel of juist geen impairment te nemen op de goodwill. Hierin staat de volgende vraag centraal: Welke beweegredenen heeft het management op het wel of niet nemen van een impairment? Daarna wordt gekeken wat voor invloed deze beweegredenen dan uiteindelijk hebben op het nemen van een impairment. Daarin staat de volgende vraag centraal: Wat is de invloed van de beweegredenen op het aantal impairments die genomen worden door ondernemingen?

De eerste deelvraag gaat in op de balanspositie van de betaalde goodwill op de geconsolideerde balans. Deze cijfers in de jaarrekening zijn leuk, maar zeggen niet zo veel wanneer je de grondslagen ervan niet weet. Jaarlijks brengen ondernemingen verslagen uit om aan belanghebbenden een overzicht te geven over de gang van zaken. Volgens meerdere onderzoeken geven ondernemingen geen duidelijk overzicht over de waarde van de goodwill die op de balans staat. (Backhuijs & Bosman, 2010). Hoewel in de richtlijnen van de IFRS duidelijk wordt beschreven hoe de impairment moet worden toegelicht in de jaarrekening om belanghebbenden in staat te stellen hun eigen mening te vormen over de omvang van de post, geven onderneming hier geen goede invulling aan. Dit onderzoek is van een decennium terug en leidt tot de volgende deelvraag:

Geeft de toelichting de gebruikers van de geconsolideerde jaarrekening de mogelijkheid het financiële effect van een overname te evalueren?

1.2 Maatschappelijke relevantie

Deze bachelor scriptie is gerelateerd aan vele onderzoeken. Als eerst relateert deze scriptie aan de verslagen die zijn geschreven over goodwill. Er wordt veel gediscussieerd over de juistheid van de waardering en boekhoudkundige behandeling van goodwill. Sinds de invoering van de IFRS 3 standaard die gaat over bedrijfscombinatie en ook dus over goodwill, zijn onderzoeken gedaan naar of de methode van het waarderen en verwerken van goodwill een getrouwe weergave geeft aan belanghebbende van de jaarrekening van een onderneming. Zo zijn er onderzoeken naar de verschillen van duidelijkheid van goodwill op de balansen van voor- en na 2004, het jaar waarin IFRS 3 geïntroduceerd werd (Amorós Martínez & Caveró Rubio, 2017). Maar ook algemene kritische analyses over de richtlijnen van IFRS 3 (Johansson, S.E., et al, 2016)

Daarbij is goodwill ook vaak in het nieuws in wetenschappelijke tijdschriften. De Wirecard schandaal bijvoorbeeld, waarbij Wirecard onder meer een te hoge goodwillpositie op de balans had staan, was in 2020 wereldnieuws. Wirecard had in de loop der jaren verschillende bedrijven overgenomen en had de goodwill die werd gegenereerd door deze overnames op de balans geboekt. Echter, een groot deel van deze goodwill bleek later niet te bestaan, omdat de overgenomen bedrijven niet aan de verwachtingen voldeden en de goodwill niet op de juiste manier werd geboekt. Dit riep vragen op over de juistheid van de boekhouding van goodwill en de noodzaak van transparantie en nauwkeurigheid bij het verwerken en rapporteren van de goodwill.

Deze scriptie heeft het doel bij te dragen aan de vorige onderzoeken die zijn gedaan over de weergave van goodwill volgens de richtlijnen van de IFRS. Eerder onderzoek wijst uit dat de rapportages van goodwill onder IFRS te weinig duidelijkheid geeft over de waarde van de goodwill

op de balansen. Hierdoor lijken belanghebbenden van jaarrekeningen geen goede oordelen te kunnen geven over de balansposities van de goodwill.

Als tweede heeft deze bachelor scriptie het doel bij te dragen aan de bestaande onderzoeken die zijn gedaan naar het volgen van de IFRS-standaarden. Volgens vorige onderzoeken (e.g. Backhuijs & Bosman, 2010) geven de richtlijnen van de IFRS 3 genoeg handvatten om een duidelijke weergave van de goodwill te verschaffen, echter worden deze door de ondernemingen niet grondig toegepast.

1.3 Methodologie

Als eerste wordt literatuuronderzoek gedaan naar goodwill en het verwerken ervan onder IFRS. Er wordt gekeken naar wat goodwill precies inhoudt, hoe het boekhoudkundig verwerkt moet worden en hoe het in jaarverslag verwerkt moet worden. Er wordt onderzocht wat ondernemingen in de toelichting moeten vermelden met betrekking tot de goodwill. Verder wordt er onderzocht hoe impairment-testing precies werkt en hoe dat verwerkt wordt. Voor het verwerken van goodwill wordt naar bestaande literatuur gekeken om te onderzoeken hoe het dient te gebeuren, maar ook om de problemen van het verwerken van goodwill in kaart te brengen.

Vervolgens wordt empirisch onderzoek uitgevoerd. Kwantitatieve observaties worden gedaan op jaarverslagen om te kijken wat er met de goodwill is gebeurd. Deze worden in tabellen laten zien om respectievelijk het aantal genomen impairments te laten zien en de motivatie voor het wel of niet nemen van een impairment. Daarna wordt hier een regressie op gedaan om de invloed van de verklarende variabelen op de afhankelijke variabele te testen.

Voor het beantwoorden van de tweede deelvraag wordt een checklist opgesteld. Aan de hand van deze checklist wordt bepaald of ondernemingen een duidelijk beeld verschaffen over de ontwikkeling van de goodwill. En of ondernemingen de regels van de IFRS/IAS volgen. Hiervoor wordt gekeken naar de toelichtingen in de jaarverslagen van de relevante ondernemingen om zo te bepalen of ze daadwerkelijk de richtlijnen volgen en transparant rapporteren.

2 Theorie

Eerst zal uitgelegd worden wat goodwill precies inhoudt en hoe het onder de standaarden van de IFRS verwerkt moet worden.

2.1 Wat is goodwill?

De definitie van goodwill onder IFRS 3 luidt: een actief dat de toekomstige economische voordelen weergeeft van activa verworven in een overname die niet individueel zijn te identificeren en afzonderlijk zijn te activeren (Santen van, GM. 2023). Dat activa niet individueel te identificeren zijn kan te maken hebben met verschillende factoren. Voorbeelden hiervan zijn: Wanneer een onderneming een groot klantenbestand heeft, kan er vanuit gegaan worden dat in de toekomst nog veel omzet gedraaid gaat worden, doordat de klanten de producten toch blijven gebruiken. Voor deze toekomstige cashflows betaalt de verkrijger aan de verkopende partij. Echter bestaat er niet een balanspost zoals 'klantenbestand', omdat dit niet geactiveerd kan worden. Derhalve wordt bij de verkoop gekeken naar wat deze toekomstige kasstromen voor de kopende partij waard zijn en moet daar voor worden betaald. Er zijn meerdere factoren die niet op de balans terug te vinden zijn, maar wel meerwaarde hebben voor een bedrijf en waar de kopende partij van profiteert. Denk hierbij aan een sterke naam, een onderscheidend product of deskundigheid. Om het iets tastbaarder te maken: Bij overnames van technische bedrijven staat er op de balans vaak niet veel meer dan een aantal machines, echter moet er bij overname toch meer betaald worden dan alleen voor de machines die er op de balans staan. Alle werknemers die in al die jaren dat ze voor de verkopende partij hebben gewerkt en gespecialiseerd zijn geworden in hun vakgebied. Hebben een enorme waarde voor de kopende partij. Dit scheelt de kopende partij veel geld, doordat het niet hoeft te investeren in scholingen. Ook scheelt het veel tijd, omdat de werknemers al gespecialiseerd zijn en niet nog ervaring op hoeven te doen. Werknemers staan echter niet op de balans, omdat dit wel de waarde verhoogt van de verkopende onderneming zal daar betaald voor moeten worden. (Van Offeren, et al. 2017)

2.2 Goodwill onder IFRS.

2.2.1. Inleiding

Nu het duidelijk is wat goodwill inhoudt, wordt uitgelegd hoe volgens de IFRS om moet worden gegaan met goodwill. Aandacht zal worden besteed wanneer goodwill op de geconsolideerde jaarrekening vermeld wordt. Vervolgens wordt ingegaan op de initiële waardering en de vervolgwaaordingen van de goodwill, die het gevolg zijn van impairmenttests welke een impairment tot gevolg kunnen hebben. Ten slotte wordt uitgelegd wat in de toelichtingen van de jaarrekeningen moet staan omtrent goodwill.

In de IFRS staan boekhoudkundige standaarden die bedrijven moeten volgen bij het opstellen van hun jaarverslagen. Deze zijn uitgebracht door de IASB en deze standaarden moeten gevolgd worden door onder meer alle beursgenoteerde bedrijven uit landen die lid zijn van de Europese Unie.

2.2.2. Goodwill op de geconsolideerde jaarrekening.

Voor de geconsolideerde jaarrekeningen van beursgenoteerde ondernemingen uit de EU zijn de IFRS-regels van toepassing zoals goedgekeurd door de EU. Deze zijn voor wat betreft de goodwill bij overnames opgenomen in IFRS 3 Business Combinations en IAS 36 Impairment of Assets.

Wanneer er een overname plaatsvindt krijg je te maken met deelnemingen. Onder IFRS zijn deelnemingen onder te verdelen in verschillende categorieën. De eerste categorie en voor dit

verslag ook de belangrijkste categorie is de deelneming in groepsmaatschappijen (subsidiaries) welke beschreven staat in IFRS 10. Hiervan is sprake wanneer de kopende onderneming na de aankoop van een deelneming overheersende zeggenschap krijgt over de deelneming. Dit is de enige categorie waarbij je goodwill apart op de geconsolideerde balans terug zal vinden en is daarom de enige soort overname waar het in dit verslag verder over gaat. Verder bestaan de categorieën deelneming in joint ventures, investeringen in “associates” en beleggingen in aandelen die niet vallen onder de eerder genoemde categorieën.

2.2.3. Initiële waarde

IFRS 3 is de standaard voor het opstellen van jaarrekeningen van bedrijven (Santen van, G.M. 2023). Het beschrijft hoe bedrijven moeten omgaan met goodwill, het verschil tussen de aankoopprijs van een bedrijf en de waarde van de activa en passiva. Volgens IFRS 3 moet goodwill worden gewaardeerd op basis van de reële waarde. De reële waarde is de prijs die zou worden betaald als de activa en passiva van een bedrijf afzonderlijk zouden worden verkocht. Het is belangrijk goodwill correct te waarderen, omdat dit de financiële prestaties van een bedrijf kan beïnvloeden.

2.2.3 Vervolgwaardering

Bedrijven moeten goodwill testen op waardevermindering (impairmenttest) wanneer er aanwijzingen zijn dat de reële waarde is gedaald en anders minimaal per einde boekjaar. Wanneer de reële waarde lager is dan de boekwaarde, moet een bedrijf een impairmentverlies boeken. Dit betekent dat de goodwill moet worden afgewaardeerd naar de lagere reële waarde. Impairments worden beschreven in IAS 36, “Impairment of Assets”.

De reële waarde van de goodwill kan op 2 manieren bepaald worden. Er kan gekeken worden naar de externe waarde van goodwill of de interne waarde. Respectievelijk de “net selling price” of de “value in use”. Volgens IAS 36(74) moet de hoogste van deze twee worden gebruikt om de waarde te bepalen. Voor het bepalen van de waarde van de “net selling price” wordt gekeken voor welk bedrag het actief verkocht zou worden. Dit gaat om een normale transactie tussen goed ingelichte partijen, die dus niet geforceerd moeten kopen/verkopen. Dit heet ook wel “at arms length”. (Het Besluit Actuele Waarde noemt de Opbrengstwaarde, in de bedrijfseconomie als Directe opbrengstwaarde).

Voor de bepaling van de “value in use” (interne waarde) dient een berekening plaats te vinden. Hiervoor wordt gekeken naar wat het actief in de toekomst voor het bedrijf kan opleveren. (Het Besluit Actuele Waarde spreekt van Bedrijfswaarde, in de bedrijfseconomie aangeduid als Indirecte opbrengstwaarde). De waardebepaling gebeurt door de goodwill te verdelen tussen kas genererende eenheden (hierna: KGE’s). Over deze kas genererende eenheden worden toekomstige kasstromen berekend. Deze toekomstige kasstromen moeten vervolgens weer worden verdisconteerd naar de huidige waarde. Omgeschreven naar een formule ziet dit er als volgt uit:

$$Goodwill = \sum_{t=1}^T [CF_t \cdot (1 + r)^{-t}] + \frac{CF_{T+1}}{r - g} \cdot (1 + r)^{-T}$$

Waarbij:

CF_t : de verwachte kasstroom is van de KGE’s in periode t

r: cost of capital voor de kasstroom van de KGE’s

g: het verwachte groeipercentage

Het is echter wel zo dat wanneer de waarde van de directe opbrengstwaarde (net selling price) de waarde van de indirecte opbrengstwaarde (value in use) overstijgt. De deelneming in principe

verkocht zou moeten worden. Echter kunnen bedrijfseconomische factoren er toe bijdragen dat dit niet door de onderneming wordt gedaan.

2.2.4 In de toelichting

De koper is verplicht informatie te verschaffen dat gebruikers van jaarrekeningen de mogelijkheid biedt de aard en het financiële effect van een overname, dat ofwel heeft plaatsgevonden in het huidige boekjaar of plaats gaat vinden voordat het jaarverslag naar buiten wordt, te evalueren. (IFRS3.59).

In de standaard van IFRS 3 [B64-B66] zijn meerdere voorwaarden waar de toelichting, betreffende een overname, aan moet voldoen. De koper is verplicht informatie te verschaffen die gebruikers van jaarrekeningen in staat stelt de financiële effecten van de aanpassingen in het huidige boekjaar gerelateerd aan overnames die ofwel in het huidige boekjaar of in vorige boekjaren zijn gedaan te evalueren. (IFRS 3.61)

In de standaard van IFRS 3 [B67] zijn de volgende voorwaarden waar de toelichting, omtrent aanpassingen in het huidige boekjaar gerelateerd aan overnames, aan moet voldoen:

- Details wanneer de initiële boekhouding voor een overname incompleet is voor specifieke activa, passiva, minderheidsbelang en andere aandachtspunten.
- Vervolg informatie over voorwaardelijke vergoedingen.
- Vervolg informatie over voorwaardelijke schulden erkend bij een overname.
- Een reconciliatie van de waarde van goodwill aan het begin- en aan het einde van het boekjaar, met verschillende details apart gepresenteerd.

2.2.5 Wat is een impairment.

Een impairment is waardevermindering. Het verwijst naar het verminderen van de boekwaarde van een activum in de financiële rapportage van een bedrijf. Een impairment moet worden genomen wanneer de boekwaarde hoger uitvalt dan de huidige marktwaarde van de desbetreffende activum. Dat een activum in de markt haar waarde verliest kan komen door veranderingen in bijvoorbeeld economische omstandigheden of door technologische verouderingen. Deze waardevermindering die op het activum wordt genomen resulteert vervolgens een kostenpost in de winst-en-verliesrekening.

3. Onderzoek

3.1 De invloed van het management op het nemen van een impairment.

Hebben managers veel invloed op het nemen van een impairment en maken ze daar gebruik van? Kunnen managers cijfers zo neerzetten dat ze de waarde van goodwill gelijk kunnen houden over de jaren heen doordat het doen van een impairment-test subjectief is? Wat zijn de motieven voor het wel of niet nemen van een impairment. Worden jaarlijks impairments genomen op de goodwill? Deze vragen worden in dit stuk verder uitgewerkt om tot een antwoord te komen op de eerste deelvraag: Wat is de invloed van het management op het toepassen van de impairment-test?

3.2 Beweegredenen voor het wel of niet nemen van een impairment.

De impairment-test op goodwill wordt gedaan door het verdisconteren van toekomstige kasstromen van goodwill die toebedeeld is aan kas genererende eenheden. Zowel het groeipercentage van de kasstroom (Avallone, F. & Quagli, A. 2015) als de verdisconteringsvoet (Carlin, T.M. & Finch, N. 2010) kunnen zo gezet worden dat een onderneming geen impairment op de goodwill hoeft te nemen. Maar waarom zou het management dit doen? Welke motieven heeft het management op het wel of niet nemen van een impairment?

A. Verriest en A. Gaeremynck (2009) hebben onderzoek gedaan naar verklarende variabelen voor het wel of niet nemen van een impairment. Het management heeft invloed in het wel of niet nemen van een impairment, maar er is nog weinig onderzoek gedaan naar wat de redenen zijn dat er wel of juist geen impairment wordt genomen.

Voor het testen van deze variabelen hebben ze gebruik gemaakt van ondernemingen waarvan verwacht wordt dat ze een impairment moeten nemen. In hun studie hebben ze 3 mogelijke verklarende variabelen voor het wel of niet nemen van een impairmenttest. Namelijk: de structuur van eigendom, de kwaliteit van het bestuur en de prestaties van de onderneming.

- De structuur van eigendom: de hypothese voor dit motief luidt: Een lager niveau van geconcentreerd eigendom leidt eerder tot een impairment. Dit testen Verriest en Gaeremynck door te kijken naar het niveau van geconcentreerde eigendom, waarin een lagere concentratie van eigendom beter wordt gevonden.
- Kwaliteit van bestuur: de hypothese voor dit motief luidt: Een hoger kwaliteit van bestuur leidt eerder tot een impairment. Dit testen ze(!) door te kijken naar het aantal onafhankelijke bestuursleden waarin een hoger aantal onafhankelijke bestuursleden beter wordt gevonden. Verder, of de posities van Chief Executive Officer (CEO) en voorzitter van het bestuur gescheiden zijn, waarin een scheiding beter wordt gevonden.
- Prestaties van een onderneming: de hypothese voor dit motief is: Ondernemingen die betere prestaties laten zien nemen eerder een impairment.

Uit het onderzoek blijkt dat het aantal investeerders van buitenaf het nemen van een impairment positief beïnvloedt. Wat betekent dat hoe minder geconcentreerd de structuur van eigendom is, hoe eerder een impairment wordt genomen. Dit wordt ook bevestigd door meerdere onderzoeken. Uit het onderzoek van Fan en Wong (2002) komt de conclusie dat geconcentreerd eigendom van een onderneming de mate van transparant rapporteren in de jaarverslagen vermindert. Dit komt door grotere informatie asymmetrie tussen grotere- en kleinere aandeelhouders. Wanneer een onderneming minder transparant rapporteert kan er meer gesjoemeld worden met de waarde van de goodwill en de berekening voor het wel of niet nemen van een impairment.

Aandeelhouders hebben zeker invloed op de beslissingen die de managers voor de onderneming moeten maken. Dit blijkt uit o.a. het onderzoek van Zhang et. Al. (2018). Zij concluderen dat grote aandeelhouders de beslissingen van managers significant kunnen beïnvloeden. In dit geval kan dit dus betekenen dat grote aandeelhouders invloed kunnen uitoefenen op de beslissing van een manager om wel of geen impairment te nemen.

Uit het onderzoek blijkt dat het aantal onafhankelijke bestuurdersleden het nemen van een impairment significant en positief beïnvloedt wat betekent dat hoe hoger het aantal onafhankelijke bestuursleden in een onderneming is, hoe eerder een impairment wordt genomen.

Het splitsen van de posities CEO en voorzitter van het bestuur is al een aantal decennia een discussiepunt (Larcker & Tayan 2016). Het gaat dan vooral om de stabiliteit van leiderschap, de snelheid van beslissingen maken en mate van toezicht. Vooral dat laatste discussiepunt heeft invloed op het nemen van een impairment. Een CEO en een voorzitter van het bestuur kunnen verschillende belangen hebben wanneer deze posities gescheiden zijn. De invloed van een CEO is minder wanneer de posities gesplitst zijn doordat hij dan verantwoording moet afleggen.

Klein (2002) onderzoekt de invloed van het bestuur op winststuring van ondernemingen. Hierin vindt hij een negatieve relatie tussen winststuring en de variabele "onafhankelijkheid van het bestuur". Dit houdt in dat wanneer het bestuur onafhankelijk is, er minder aan winststuring wordt gedaan door ondernemingen.

Verder komt uit het onderzoek van Verriest en Gaeremynck naar voren dat ondernemingen die beter presteren, eerder geneigd zijn een impairment te nemen. Hassine en Jilani (2017) komen tot een zelfde soort conclusie. Uit hun onderzoek blijkt dat het nemen van een impairment wordt gebruikt voor het gladtrekken van de winst over de jaren. Wanneer onderneming beter presteert en een hogere winst haalt zal het eerder een impairment nemen. Ook (Jahmani, Y, et al. 2010) komen tot deze conclusie. Zij zien dat het nemen van een impairment wordt gebruikt voor "earnings management"). In het onderzoek van Jahmani, et al. is de mogelijkheid voor het nemen van een impairment op goodwill als manier om de volatiliteit van inkomsten te beheren, getest. In de genomen selectie zijn ondernemingen gekozen die goodwill op hun balans hadden staan. Uit de resultaten blijkt dat het aantal bedrijven dat verlies leed of een laag rendement op de totale activa boekte en daadwerkelijk een impairment op de goodwill namen, statistisch gezien insignificant was. Wat suggereert dat ondernemingen een impairment gebruiken om de volatiliteit van inkomsten te beheersen.

Hun laatste bevinding is dat ze een hoge positieve relatie zien tussen het nemen van een impairment en de grootte van een onderneming en haar aantal KGE's. De variabele "grootte van een onderneming" of "het aantal KGE's" was geen onderdeel van de hypotheses die getest werden. Echter, deze variabelen toegevoegd als controlevariabelen in de regressie analyses en hier viel op dat deze variabelen een significante positieve relatie gaven tussen het nemen van een impairment en deze controlerende variabelen.

Er worden 4 mogelijke variabelen genoemd die de beslissing van het nemen van een impairment beïnvloeden, gegeven. Deze zijn:

- Het aantal onafhankelijke bestuurders in een onderneming;
- De prestatie van een ondernemingen;
- Het niveau van geconcentreerd eigendom;
- Grootte onderneming met aantal kas genererende eenheden.

Uit de literatuur blijkt dat deze variabelen de beslissing op het nemen van een impairment significant verhogen. In de jaarverslagen zou daarom naar voren moeten komen dat managers eerder of juist later een impairment nemen door een van deze verklarende variabelen. De hypothesen die dan ook getest worden luiden:

H0: De invloed die een manager heeft op het nemen van een impairment op de goodwill wordt bepaald door het aantal onafhankelijke bestuurders in een onderneming.

H0: De invloed die een manager heeft op het nemen van een impairment op de goodwill wordt bepaald door de prestatie van een onderneming.

H0: De invloed die een manager heeft op het nemen van een impairment op de goodwill wordt bepaald door het niveau van geconcentreerd eigendom.

H0: De invloed die een manager heeft op het nemen van een impairment op de goodwill wordt bepaald door het aantal gespecificeerde kas genererende eenheden.

3.3 De toelichtingen van goodwill

IAS 36 geeft aan wat in de toelichtingen van de goodwill moet staan met betrekking tot de impairmenttest. Backhuijs en Bosman stellen: "Ondernemingen kunnen hieraan een betere invulling geven dan thans gebeurt". De informatie die verschaft wordt over de grondslagen voor de bepaling van de realiseerbare waarden laat vaak te wensen over. Waarbij het vooral gaat om het missen van een beschrijving van de gebruikte methode voor het bepalen van de veronderstellingen en of de gebruikte veronderstellingen hetzelfde zijn gebleven of dat ze veranderd zijn ten opzichte van vorige boekjaren. Vaak mist de gegeven informatie over de sensitiviteit van de op de balans opgenomen goodwill voor het wijzigen van de belangrijkste grondslagen. Terwijl deze informatie de gebruikers van jaarrekeningen inzicht geeft in het risico van mogelijke impairmentverliezen op de goodwill.

Onvoldoende transparantie in toelichtingen is een probleem (Fan en Wong 2002). Vooral bij bedrijven waar een grote concentratie van eigendom is wordt minder transparant gerapporteerd. De groot aandeelhouders weten vaak een stempel op een bedrijf te drukken. Dit wordt niet in jaarverslagen gerapporteerd en hierdoor ontstaat informatie asymmetrie tussen grote en kleine aandeelhouders. In de toelichtingen zou dit voor kleine aandeelhouders recht moeten worden getrokken, maar dit gebeurt lang niet altijd.

De toelichtingen van goodwill worden gebruikt voor "impression management" (Pardo, F., & Giner, B. 2022). Met betrekking tot de factoren die de naleving van de vereisten inzake bijzondere waardevermindering van goodwill verklaren in de toelichting, Stellen Pardo & Giner dat wanneer goodwill naar verwachting een waardevermindering zal ondergaan maar deze waardevermindering niet genomen is, er meer informatie te vinden is in de toelichtingen. Hierdoor stellen ze dat de toelichtingen mogelijk gebruikt worden als impressiebeheersstrategie om het ontbreken van beperkingen te verdoezelen. Deze resultaten ondersteunen de bewering dat managers opportunistisch handelen. Doordat ondernemingen met grote groeimogelijkheden en lagere schulden meer informatie verschaffen dan andere ondernemingen, doen deze ondernemingen dan ook aan impressiebeheer.

Voor hun onderzoek hebben ze data gebruikt van 2007 tot en met 2018. Hieruit concluderen ze dat er vooruitgang zit in de informatie die verschaft wordt in de toelichtingen naarmate de jaren vorderen. Waar J. Backhuijs en R. Bosman in hun onderzoek uit 2010 stelden dat er te weinig informatie wordt verschaft in de toelichtingen, stellen F. Pardo en B. Giner dat er vooruitgang in zit.

Daardoor wordt in dit verslag onderzocht hoe de vooruitgang in de jaarverslagen van 2022 er uit zien. Dit wordt gedaan met behulp van de volgende hypothese:

H0: De toelichtingen van jaarverslagen geven de gebruikers de mogelijkheid de mutatie van de goodwill te evalueren.

4. Data en methode

Voor het onderzoek naar of impairments daadwerkelijk worden genomen wordt gebruik gemaakt van de jaarverslagen van de 25 AEX bedrijven die op 01-01-2023 tot de 25 grootste behoorden.

4.1 Data

Wat is de AEX:

De AEX is staat voor Amsterdam Exchange Index. Dit is een aandelenindex die bestaat uit 25 ondernemingen die genoteerd staan aan de Nederlandse beurs. De AEX Index bestaat uit 25 ondernemingen waarvan de meeste aandelen genoteerd staan op de Nederlandse beurs. Om opgenomen te worden in deze index moet je als onderneming aan strikte voorwaarden voldoen. Per einde jaar wordt gekeken naar de marktkapitalisatie van bedrijven. De 23 ondernemingen met de hoogste aandelenomzet worden automatisch toegevoegd aan de AEX. Voor de laatste twee plekken wordt gekeken naar de nummer 24 tot en met 27 en hiervan worden twee bedrijven gekozen die al reeds deel uitmaken van de AEX Index. Dit maakt dat elk jaar de lijst een net iets andere samenstelling kan hebben. Echter, dit geldt voor 2 van de 25 posities, hierdoor is de impact daarvan niet significant. Zie Bijlage A voor een specificatie van de 25 bedrijven die onderzocht worden in dit verslag, met hun marktkapitalisatie erbij.

Wat is een jaarverslag:

Een jaarverslag is een document dat jaarlijks wordt gepubliceerd door een organisatie, zoals een bedrijf, non-profitorganisatie of overheidsinstelling. Het dient als een verslag van de financiële en operationele prestaties van de organisatie gedurende het afgelopen jaar. Het jaarverslag geeft belanghebbenden, zoals aandeelhouders, werknemers, investeerders en andere geïnteresseerde partijen, inzicht in de activiteiten, resultaten en financiële positie van de organisatie.

Uit de jaarverslagen worden data verzameld om de hypothesen te kunnen testen. Denk hierbij aan de bedragen die er op de balans aan goodwill staan, maar ook de samenstelling van het bestuur of het niveau van geconcentreerd eigendom. Met deze variabelen kunnen de beweegredenen worden getest. Ook wordt naar de toelichtingen van de jaarverslagen gekeken om de tweede hypothese te testen.

4.2 Methode

4.2.1 Hypothese 1

De hypothesen behorende bij deelvraag 1 luiden:

H0: De invloed die een manager heeft op het nemen van een impairment op de goodwill wordt bepaald door het aantal onafhankelijke bestuurders in een onderneming.

H0: De invloed die een manager heeft op het nemen van een impairment op de goodwill wordt bepaald door de prestatie van een onderneming.

H0: De invloed die een manager heeft op het nemen van een impairment op de goodwill wordt bepaald door het niveau van geconcentreerd eigendom.

H0: De invloed die een manager heeft op het nemen van een impairment op de goodwill wordt bepaald door het aantal gespecificeerde kas genererende eenheden.

Als eerste worden de 25 bedrijven toebedeeld tot de vier beweegredenen om zodoende een beeld te krijgen wat de beweegredenen zijn en bij hoeveel ondernemingen dit speelt. Deze 4 zijn:

- **Het aantal onafhankelijke bestuurders in een onderneming.** Hiervoor wordt gekeken of er een scheiding tussen de positie van CEO en voorzitter van het bestuur is, waarbij voorspeld wordt dat een scheiding van deze posities eerder leidt tot het doen van een impairment.
- **De prestatie van een ondernemingen.** Hiervoor wordt gekeken naar de groei van marktkapitalisatie van 2017 naar 2018. Hierbij wordt voorspeld dat bedrijven met een positieve marktkapitalisatie eerder een impairment nemen op de goodwill.
- **Het niveau van geconcentreerd eigendom.** Hiervoor wordt gekeken of er een groepje investeerders is die meer dan 50% van de aandelen in handen heeft (bijvoorbeeld familie van de oprichters van de onderneming). Hierbij wordt voorspeld dat bij bedrijven die een laag niveau van geconcentreerd eigendom hebben, minder snel een impairment wordt genomen.
- **Grootte onderneming met aantal KGE's.** Hiervoor wordt gekeken of de goodwill in de jaarrekeningen is toebedeeld naar alle KGE's of dat het alleen is uitgesplitst naar verschillende segmenten. Waarbij wordt voorspeld dat de splitsing naar individuele KGE's ervoor zorgt dat er eerder een impairment wordt genomen.

Een onderneming kan meerdere beweegredenen hanteren, waardoor het totaal aantal observaties op meer dan 25 uitkomt. De ondernemingen worden verdeeld onder de eerste vier beweegredenen. Voor het indelen van de ondernemingen naar de vier categorieën wordt gebruikt gemaakt van de gegevens uit het jaar 2018. Dit jaar wordt als nul punt gebruikt om vanuit daar de volgende 5 jaren te gebruiken om de hypothese te testen.

Vervolgens wordt getest of de 25 gekozen bedrijven de afgelopen 5 jaar impairments hebben genomen op de goodwill. Dit wordt in een tabel weergegeven door vast te stellen hoe vaak (van 0-5) er per beweegreden een impairment is genomen. Hieruit kan dan geconcludeerd worden welke beweegredenen die in de literatuur naar voren kwamen daadwerkelijk in de cijfers van de jaarverslagen terug te vinden zijn.

Op deze gegevens, te vinden in bijlage b, wordt vervolgens een regressie uitgevoerd. Een regressie laat het verband zien tussen variabelen. Op deze manier kan de invloed van de vier beweegredenen op het nemen van een impairment worden getest. De test die wordt uitgevoerd is of bedrijven in de

jaren 2018 tot en met 2022 eens een impairment hebben toegepast en de invloed van de beweegredenen daarvoor.

Deze regressie wordt uitgevoerd met Stata. Hierin worden de data gebruikt die uit de jaarrekeningen zijn verkregen, waarmee vervolgens de regressie kan worden uitgevoerd. Stata is software programma waarmee je data om kan zetten voor statistieken, rapportages, gegevensmanipulatie en visualisatie.

De regressie zal een vereenvoudigde regressie zijn, waarbij de 4 beweegredenen een 0 krijgen als niet aan de voldoet aan de eisen die zijn beschreven in het eerste deel van deze methode uitleg, een 1 als het wel voldoet aan de genoemde eisen. Als voorbeeld: Adyen heeft geen onafhankelijk bestuur dus deze variabele zal een 0 zijn, de marketcap is positief dus deze zal een 1 zijn, het niveau van geconcentreerd eigendom is laag dus dit zal een 1 zijn en als laatste heeft Adyen de goodwill niet gesplitst per KGE maar per segment wat deze variabele een 0 geeft. (zie bijlage b).

De soort regressie die wordt gedaan is een multiple lineaire regressie. Een multiple lineaire regressie wordt gebruikt om het verband te onderzoeken tussen een afhankelijke variabele en meerdere onafhankelijke variabelen. Het wordt gebruikt wanneer we geïnteresseerd zijn in het begrijpen van hoe verschillende factoren samenhangen met de waarde van de afhankelijke variabele. In dit geval is de variabele "genomen impairment" de afhankelijke variabele en zijn de 4 categorieën de onafhankelijke variabelen.

4.2.2 Hypothese 2

De hypothese bij deelvraag 2 luidt:

H0: De toelichtingen van jaarverslagen geven de gebruikers de mogelijkheid de mutatie van de goodwill te evalueren..

Dit wordt getest door een lijst op te stellen waaraan de toelichtingen, met betrekking tot de goodwill, allemaal aan moet voldoen. Zodoende wordt vastgesteld wat in de jaarverslagen van 2022 van de 25 gekozen bedrijven wel en niet te vinden is. Hiermee kan geconcludeerd worden hoeveel informatie wordt verschaft en of dit conform de richtlijnen van IAS 36 gebeurt. De punten waarop gecontroleerd wordt, zijn:

- Vermelding van toedeling van goodwill aan KGE's;
- Vermelden methode voor het vaststellen van de realiseerbare waarde;
- Vervolgens worden voor de ondernemingen die bedrijfswaarde toepassen criteria opgesteld over hoe deze vertoond worden in de jaarrekening.

Per punt wordt een tabel weergegeven waarin de verschillende manieren van het vertonen van de desbetreffende eis wordt vastgesteld. In tabel 5 wordt gekeken of ondernemingen de goodwill verdelen onder verschillende KGE's. Tabel 6 zal uitsluiten of bedrijven de realiseerbare waarde of de reële waarde voor het waarderen van goodwill gebruiken. Daarna wordt aan de hand van tabel 7 getoetst of in de toelichtingen de onderwerpen staan volgens de regelgeving. Aan de hand van de toelichtingen in de jaarrekeningen voor het boekjaar 2022 van de 25 ondernemingen worden bedrijven toebedeeld naar de manier waarop zij in de toelichtingen omtrent de eis hebben gerapporteerd. Hieruit kan uiteindelijk een algemene conclusie worden getrokken over hoeveel bedrijven volgens de regelgeving rapporteren en hoe eenvoudig de gebruikers van jaarrekening deze informatie kunnen lezen en daarmee de ontwikkeling van de goodwill kunnen evalueren.

5. Resultaten

5.1.1 Aantal impairments genomen.

Tabel 1. Toedeling onderneming naar beweegreden

	Aantal ondernemingen
Onafhankelijk bestuur	11
Positief presterende ondernemingen	5
Laag niveau concentratie eigendom	18
Grote onderneming met veel KGE's	4

In de tabel hierboven wordt weergegeven hoeveel bedrijven er een 1 scoren per beweegreden voor de regressie. Adyen wordt in het onderzoek buiten beschouwing gelaten. Dit komt doordat Adyen geen goodwill op de balans heeft staan voor alle jaren vanaf 2018. Hierdoor kan Adyen ook geen impairment nemen op de goodwill.

Tabel 2: Aantal impairments genomen per beweegreden.

	Onafhankelijk bestuur	Goed presterend	Laag niveau geconcentreerd eigendom	Grote onderneming veel KGE's
0	III	III	IIIIIIIIII	II
1	IIII		IIII	
2	I	I	I	I
3	I		I	
4	I		I	
5	I	I	I	I
Aantal ondernemingen	11	5	18	4

In tabel 2 is een overzicht weergegeven van het aantal genomen impairments voor de jaren 2018 tot en met 2022 per beweegreden. De resultaten worden per beweegreden vertoond.

Startend met de beweegreden “onafhankelijk bestuur” is te zien dat van de elf ondernemingen die tot deze categorie zijn toebedeeld, er maar drie ondernemingen geen impairment hebben genomen over de vijf jaren. Wat betekent dat meer dan 70% wel een impairment op de goodwill hebben genomen over in een tijdsbestek van vijf jaar. Hieruit kan geconcludeerd worden dat wanneer in een onderneming het bestuur onafhankelijk is, de positie van voorzitter van het bestuur en CEO gescheiden is, er eerder een impairment wordt genomen op de goodwill.

Bij de categorie “goed presterend” valt op dat van de vijf ondernemingen waarvan het marktaandeel van 2017 naar 2018 toenam, er twee een impairment op de goodwill hebben genomen. Alhoewel een populatie van vijf ervoor zorgt dat de resultaten niet significant zijn, is het duidelijk dat meer dan de helft van de onderneming geen impairment nemen op de goodwill. Hieruit kan geconcludeerd worden dat ondernemingen die goed presteren niet eerder een impairment nemen op de goodwill.

De concentratie van eigendom is ook niet bepalend voor het nemen van een impairment. Tien van de achttien onderneming die tot deze categorie behoren hebben geen impairment genomen in vijf jaar tijd terwijl het niveau van geconcentreerd eigendom wel laag was. Wanneer een onderneming grotendeels in handen van enkele grote aandeelhouders is wordt er niet eerder een impairment genomen.

Kijkend naar de laatste categorie is het moeilijk een conclusie te trekken. Een populatie van vier is niet veel zeggend. Er is te zien dat de helft geen impairment heeft genomen in de jaren tussen 2018 tot en met 2022. Dit is daarom onvoldoende bewijs dat de splitsing van goodwill naar individuele KGE's invloed heeft op het eerder nemen van een impairment.

Tabel 3. Overzicht aantal beweegredenen en genomen impairments

Onderneming	Aantal beweegredenen	Aantal genomen impairments
Koninklijke KPN NV	0	0
Universal Music Group NV	0	4
Aegon NV	1	0
ASML Holding NV	1	0
BE Semiconductor Industries	1	0
Heineken NV	1	1
ING Group NV	1	
NN Group	1	1
Randstad Holding	1	1
Signify NV	1	0
ArcelorMittal SA	2	0
ASM International	2	0
EXOR NV	2	1
IMCD NV	2	0
Koninklijke Philips NV	2	5
Prosus NV	2	5
RELX PLC	2	0
Shell PLC	2	1
Unibail-Rodamco-WE	2	4
Unilever NV	2	3
Wolters Kluwer NV	2	0
Akzo Nobel NV	3	0
Koninklijke DSM NV	3	0
Koninklijke Ahold Delhaize NV	4	2

In tabel 3 is een overzicht weergegeven van alle onderzochte ondernemingen, welke daadwerkelijk goodwill op de balans hebben staan. Per onderneming wordt aangegeven aan hoeveel beweegredenen ze voldoen en daarbij hoe vaak ze daadwerkelijk een impairment hebben genomen op de goodwill in de jaren vanaf 2018 tot en 2022. De ondernemingen zijn gesorteerd op het aantal

beweegredenen van klein naar groot. Dit betekent dat wanneer je verder naar onder gaat in de tabel, de ondernemingen daar voorkomen met meerdere beweegredenen. Daarbij wordt verwacht dat hoe meer beweegredenen een onderneming hanteert, des te eerder/meer impairments deze onderneming neemt op de goodwill.

De tabel komt redelijk overeen met de verwachtingen. Universal Music Group NV is een outlier, deze onderneming noemt niet één van de beweegredenen maar heeft toch 4 keer impairment genomen in 5 jaar. Verder worden er onder in de tabel, waar ondernemingen meerdere beweegredenen rapporteren, meer impairments op de goodwill genomen dan bovenin de tabel.

Zoals eerder benoemd kunnen bedrijven die meerdere beweegredenen rapporteren worden ingedeeld. Hierdoor kan niet een eenduidige conclusie worden getrokken over de invloed van de beweegredenen op het nemen van een impairment. Wanneer een onderneming bijvoorbeeld bij zowel de categorie “onafhankelijk bestuur” als bij “goed presterend” is ingedeeld en een impairment heeft genomen op de goodwill, is het niet duidelijk door wat dit dan komt. Het kan zijn dat het puur komt doordat de onderneming goed presteert en dat de onafhankelijkheid van het bestuur gewoon toeval is of vice versa. Ook kan het zijn dat juist de mix van deze 2 categorieën ervoor zorgt dat er eerder een impairment wordt genomen op de goodwill. Om de bovenstaande conclusies statistisch te ondersteunen en de daadwerkelijke invloed per categorie te meten wordt een regressie uitgevoerd op de data.

5.1.2 Regressie

Tabel 4. Regressie voor invloed van de categorieën op het nemen van een impairment

Impairment genomen	Coefficient	Std. err.	t	P>t	95% conf. interval
Onafhankelijk bestuur	0,5725714	0,2067738	2.77	0.012	-1,005354/.139789
Prestatie	0,0754286	0,2741701	0.28	0.786	-.498416/0,6492731
Geconcentreerd eigendom	-0,3965714	0,2237152	-1.77	0.092	-.8648128/0,0716699
Individuele KGE's	-0,1428571	0,3105958	-0.46	0.651	-.7929416/0,5072273
Constante	0,4982857	0,2190086	2.28	0.035	.0398955/0,9566759

In Tabel 3 staan de resultaten van de multiple lineaire regressie. Wat als eerste opvalt is dat de waarde van Prestatie en Individuele KGE's verre van significant zijn. Er wordt een p waarde van <0.1 gehanteerd en de P waarde van Prestatie en KGE's, respectievelijk 0.786 en 0.651, zijn veel hoger dan dit. Voor deze variabele kunnen we de nulhypothese verwerpen wat inhoudt dat deze variabele geen invloed heeft op het nemen van een impairment. Dat deze variabelen niet significant is komt voornamelijk doordat de populatie niet erg groot is. Dit houdt in dat er te weinig bewijs is dat, met behulp van de data die zijn verkregen met het onderzoek, om te onderbouwen dat deze variabelen van invloed zijn op het nemen van een impairment. In dit onderzoek waren er namelijk voor de variabelen Prestatie en Individuele KGE's respectievelijk maar 5 en 4 ondernemingen die hieraan voldeden.

De variabele onafhankelijk bestuur is significant $P < 0.1$. Dit houdt in dat deze variabele zeker invloed op het nemen van een impairment. Daarbij kan worden gekeken naar de coëfficiënt. Deze is positief met zelfs 0,57, wat inhoudt dat wanneer in het onderzoek een onderneming een 1 had gescoord, in dat bedrijf de functie van CEO en voorzitter van het bestuur gescheiden zijn, de kans dat een impairment wordt genomen op de goodwill met 57% stijgt. Wanneer de functie van CEO en voorzitter van het bestuur gescheiden is heeft de CEO minder macht. Dit komt doordat hij niet alleen

beslissingen kan maken, maar toestemming moet hebben van het bestuur waarin hij dus niet de leiding heeft. Als we het resultaat omdraaien betekent het, dat wanneer de functies niet gescheiden zijn, dit de kans dat er in 5 jaar een impairment is genomen met 57% verkleint. Dit geeft aan dat een manager in dat geval erg veel macht heeft over de beslissing van het wel of niet nemen van een impairment op de goodwill. Een kleine kanttekening wel is dat het bestuur niet alleen uit een voorzitter bestaat maar zij ook vertegenwoordigd wordt door bijvoorbeeld het Audit Committee en het Finance Committee welke zich respectievelijk bezighouden met het toezicht houden op de financiële rapportage en financiële aangelegenheden/besluitvorming.

Als we naar de tweede variabele kijken die wel significant is, de concentratie van eigendom, valt het op dat de coëfficiënt hiervan negatief is. De mate waarin een onderneming in handen is van een enkele groep aandeelhouders is dus zeker van invloed op het nemen van een impairment op de goodwill en is in dit geval zelfs negatief. Wat betekent dat wanneer een onderneming een lage concentratie van eigendom heeft de kans dat er een impairment op de goodwill wordt genomen met 0,40% verkleind wordt. Een lage concentratie van eigendom betekent dat de CEO (de manager) minder verantwoording hoeft af te leggen, doordat er geen grote partijen zijn die druk op hem/haar uit kunnen oefenen. Dit vergroot de macht van de manager wat resulteert in minder impairment die er op de goodwill worden genomen.

De variabelen Prestatie en Individuele KGE's bieden geen onderbouwing voor de deelvraag of de manager invloed heeft op het nemen van een impairment. Met name doordat het aantal observaties dus te laag is. Echter onderbouwen de variabelen Onafhankelijk bestuur en Concentratie van eigendom de hypothese dat managers macht hebben op het nemen van een impairment op de goodwill en dit met respectievelijk 57 en 40 procent wat erg hoge percentages zijn. Om met deze deelvraag antwoord te geven op de hoofdvraag wordt er gesteld dat de twee significante variabelen een onderbouwing geven dat managers invloed hebben op het nemen van een impairment wat resulteert in het feit dat er minder impairments worden genomen. Dit zorgt ervoor dat gebruikers van jaarrekening niet goed overnames die gedaan zijn kunnen evalueren.

Uit de onderzoeken van Verriest en Gearemynck kwam naar voren dat de variabelen, die in dit hoofdstuk zijn getoetst, invloed hebben op het nemen van een impairment. Deze werden ondersteund door andere onderzoeken van o.a. Fan en Wong (2022), Zhang et al. (2018), Larcker & Tayan (2016) en Hassine en Jilani (2017). De in dit onderzoek uitgevoerde regressie ondersteunt de andere eerder gedane onderzoeken voor de variabelen: Onafhankelijk bestuur en Geconcentreerd eigendom. Deze hebben beide invloed op de macht van de manager wat resulteert in minder impairments op de goodwill. Voor de andere 2 variabelen, Prestatie en Individuele KGE's, zijn er in dit onderzoek te weinig observaties gedaan waardoor daar geen significante waarden uit komen. Derhalve kan hieruit geen conclusie worden getrokken.

5.2.1 De toelichtingen

Voor het onderzoek naar de toelichtingen is gekeken naar de toelichtingen van de bedrijven conform de jaarrekeningen van jaar 2022. Hierin zijn 25 bedrijven bekeken met de volgende resultaten

Tabel 5. Toedeling aan KGE's

Vermelding van toedeling aan KGE's	N	%
Voor alle KGE's	4	16,67%
Alleen voor segmenten	18	75%
Alleen vermeld dat toerekening aan KGE's heeft plaatsgevonden	2	8,33%
Geen informatie over toerekening aan KGE's opgenomen	0	0%
	24	100%

Kijkend naar tabel 5 valt op dat voor alle 24 ondernemingen, waarbij er sprake is van goodwill, er informatie verschaft is over de toedeling van de goodwill aan KGE's en voor 22 van de 24 dit zelfs verder uitgesplitst is. Wel is de goodwill, in de jaarrekening, maar bij vier onderneming uitgesplitst voor alle KGE's. Voor de rest is de goodwill in 75% van de gevallen uitgesplitst per segment. Bij het onderzoek is er vastgesteld dat de uitsplitsing per segment vaak naar landen wordt gedaan. Hieruit kan de gebruiker van de jaarrekening duidelijk opmaken in welke landen de onderneming goed of minder goed presteert, echter kan de gebruiker niet zien welk onderdeel van het bedrijf in dat land dan zorgt voor de goede of minder goede prestaties. Per land kan de gebruiker dus de overname van een onderneming evalueren (door de goodwill te evalueren), echter zijn er zeker nog verbeteringen nodig om dit verder te verduidelijken naar verschillende KGE's per land.

Tabel 6. Vermelde methode voor vaststellen realiseerbare waarde

Methode vaststellen realiseerbare waarde	N	%
Alleen bedrijfswaarde	6	25%
Alleen reële waarde minus verkoopkosten	2	8,33%
Beide methode met vermelding per KGE	14	58,33%
Beide methode zonder vermelding per KGE	0	0%
Geen informatie over de toegepaste waarde	2	8,33%
	24	100%

In tabel 6 komt naar voren dat merendeel, meer dan de helft, van de ondernemingen voor het bepalen van de realiseerbare waarde zowel de "fair value" methode als de "value in use" methode toepassen. Daarbij moet wel gezegd worden dat voor deze bedrijven gezegd wordt dat ze, voor het vaststellen van de realiseerbare waarde, de hoogste kiezen tussen de fair value en de value in use. Maar vervolgens kort aangeven dat voor alle KGE's de value in use het hoogste uitvalt. In de

toelichting wordt dan vervolgens de berekeningen van de value in use methode verder toegelicht, maar niet de berekeningen van de fair value methode omdat de waarde daarvan toch niet gebruikt wordt. Hier valt dus nog wat te verbeteren. Wanneer ondernemingen beweren dat ze beide methoden toepassen en daarna de hoogste kiezen, hebben ze voor allebei de methoden berekeningen moeten maken. Beide berekeningen verschaffen informatie aan gebruikers van jaarrekeningen en zouden dus ook beide over gerapporteerd moeten worden.

Daarbij valt op dat er 2 ondernemingen zijn die niet vermeld hebben welke methode ze toepassen. Op een selectie van 24 ondernemingen is dit best een groot aandeel (8,33%). Dit moet zeker verbeterd worden, om de gebruikers van jaarrekening de mogelijkheid te geven overnames te evalueren. Zonder deze toelichtingen weten gebruikers niet waardoor een impairment wel of niet genomen is en ook niet waar het op toeziet.

Tabel 7. Toelichting bij bedrijfswaarde.

Toepassing bedrijfswaarde	n	%	
Beschrijving van de methode IAS 36.134			Onvoldoende
Beschreven	6	30%	
Beschreven maar niet per KGE	14	70%	
Niet beschreven	0	0%	
		100	
Periode waarover kasstroom is voorspeld; IAS 36.134			Voldoende
Max 5 jaar	11	55%	
Langer 5 jaar	8	40%	
Geen informatie	1	5%	
	20	100	
Groeipercentage voor extrapolatie kasstromen; IAS 36.134			Voldoende
Vertoond per KGE	12	60%	
Algemene percentage	4	20%	
Niet vertoond	4	20%	
	20	100	
Toegepaste disconteringsvoeten; IAS 36.134			Goed
Vertoond per KGE	15	75%	
Algemene percentage	5	25%	
Niet vertoond	0	0%	
	20	100	

Uit Tabel 7 blijkt dat 6 ondernemingen alleen de bedrijfswaarde toepassen. Uit de vorige paragraaf kwam naar voren dat de 14 ondernemingen die beide methoden toepassen voor het bepalen van de realiseerbare waarden, alleen de bedrijfswaarde verder toelichten omdat die voor alle KGE's hoger uitvalt. Om deze reden zijn deze 14 ondernemingen meegenomen in de bedrijfswaarde methode waardoor het totaal van de onderzochte toelichtingen die de bedrijfswaarde presenteren op 20 komt.

Bovenin de tabel beginnende komt naar voren dat alle ondernemingen op één na duidelijkheid geven over de periode waarover de toekomstige kasstromen van kas genererende eenheden worden voorspeld. Echter is maar voor 60% van de 20 bedrijven een percentage per KGE

gespecificeerd voor de mate van verwachte groei van de desbetreffende kasstroom. Zoals eerder is vermeld verdelen maar weinig ondernemingen de goodwill verder dan segmenten. Als dan voor die segmenten niet eens gespecificeerd kan worden wat de verwachte groei is voor de toekomstige kasstromen is dit erg ondermaats. Om gebruikers van jaarrekeningen een mogelijkheid te bieden een oordeel op te maken over de impairmenttest die een onderneming doet zou er meer informatie over de toekomstige kasstromen moeten komen. Het liefst per KGE, maar minimaal per segment en niet één algemeen percentage voor de gehele onderneming.

De verdisconteringsvoet wordt vaker per KGE gespecificeerd. 75% van de ondernemingen laat per kas genererende eenheid het percentage zien waarmee toekomstige kasstromen naar het heden worden gebracht. Dit geeft gebruikers van jaarrekeningen eerder de mogelijkheid het bedrag van de realiseerbare waarde volgens de bedrijfswaarde te beoordelen.

Er wordt alleen een goed gescoord bij het vermelden van de verdisconteringsvoet. Op de andere drie punten valt zeker nog wat te winnen als het gaat om informatie verschaffen aan gebruikers van jaarrekeningen om deze de kans te geven een overname te evalueren. Gebruikers van jaarrekeningen kunnen de verdisconteringsvoeten, welke als enige vaak per KGE getoond worden niet goed gebruiken wanneer de toekomstige cashflows van de KGE's niet afzonderlijk worden gepresenteerd. Wat als eerste moet gebeuren om gebruikers van jaarrekeningen een goede mogelijkheid te bieden een overname te evalueren is het toedelen van de goodwill naar individuele kas genererende eenheden in plaats van per segment. Als vervolgens ook de toekomstige kasstromen en de daarbij verdisconteringsvoeten voor het bepalen van de realiseerbare waarde ook per individuele KGE wordt vertoond. Kunnen gebruikers van jaarrekeningen zelf zien waar bedragen vandaan komen en daarmee hun conclusies trekken. Dit gebeurt echter pas bij 2 bedrijven en daarom geven de toelichtingen over de goodwill nog niet voldoende informatie om gebruikers van jaarrekening de kans te geven overnames te evalueren.

Ook de conclusie van deze deelvraag stelt dat het voor gebruikers van jaarrekeningen niet goed mogelijk is om overnames te evalueren aan de hand van de jaarrekening en de toelichting. Hiervoor zouden er in de toelichting, zoals eerder aangegeven, meer verduidelijkt moeten worden.

Waar het in het onderzoek van Backhuijs en Bosman (2010) vooral aan ontbrak is dat er niet volgens de richtlijnen van de IFRS zou worden gerapporteerd. Vermeldingen van bijvoorbeeld welke methode ondernemingen gebruiken voor het vaststellen van de realiseerbare waarde van goodwill zou in veel jaarverslagen ontbreken. Uit mijn onderzoek blijkt dat daar wel verbetering in is gekomen. De meeste ondernemingen rapporteren, anno boekjaar 2022, wel over bijvoorbeeld welke methode ze hebben toegepast, of wat het groeipercentage is voor de verwachte toekomstige kasstromen. Deze conclusie komt overeen met Pardo en Ginar die in hun onderzoek ook constateerde dat er vooruitgang zat in hoe ondernemingen goodwill hebben toegelicht in de jaarrekening.

6. Conclusie

In deze paper was de hoofdvraag: Wat voor invloed heeft goodwill accounting, onder de methode van de IFRS, op de waarde die wordt gepresenteerd op de balans van een onderneming?

Twee deelvragen zijn opgesteld om met behulp daarvan de hoofdvraag te beantwoorden. Hierop zijn hypothesen gemaakt om deze deelvragen te testen.

De eerste hypothese luidde: De manager heeft invloed op het nemen van een impairment op de goodwill door de 4 genoemde redenen. Uit het onderzoek is gebleken dat minstens 2 van deze beweegredenen invloed hebben op het nemen van een impairment op de goodwill. Wat de bestaande literatuur ondersteunt. Deze zijn Onafhankelijkheid van het bestuur en de Concentratie van eigendom. Voor de andere 2 variabelen zijn te weinig observaties gedaan. Hier kan in deze paper dus niks over gezegd worden. Echter bevestigt deze deelvraag wel dat wanneer managers macht hebben, ze bijvoorbeeld zowel voorzitter van het bestuur zijn en CEO of dat er geen grote aandeelhouders zijn waar ze verantwoording aan moeten afleggen, ze minder snel een impairment nemen. Dit geeft aan dat goodwillaccounting op dit moment de gebruikers van jaarrekeningen niet de juiste waarde van goodwill zien, doordat managers te veel invloed kunnen uitoefenen tijdens het proces van de impairmenttest.

De tweede hypothese luidde: De toelichtingen van jaarverslagen geven de gebruikers de mogelijkheid het effect van een overname te evalueren. Uit het onderzoek komt naar voren dat er zeker verbetering in de toelichtingen van de jaarrekeningen zit betreffende de toelichting. Echter moet het nog steeds beter om het gebruikers van jaarverslagen mogelijk te maken een overname te evalueren. Er worden op dit moment nog te veel algemene percentages gegeven in plaats van dat alles duidelijk wordt uitgesplitst. De toelichtingen voor het goodwillaccounting onder de methode van IFRS geven ook nog niet de specificaties die gebruikers van jaarverslagen nodig hebben om een juiste conclusie te trekken.

Dit onderzoek heeft wel een paar beperkingen. Met name het aantal observaties is te laag. In volgende onderzoeken zouden er meer bedrijven onderzocht moeten worden om zo een betere regressie uit te kunnen voeren.

Daarbij betreft dit onderzoek alleen de bedrijven aan de AEX, dit zijn de grootste Nederlandse bedrijven aan de beurs. Verdere onderzoeken zouden ondernemingen uit heel Europa kunnen pakken om een algemenere populatie te krijgen. Of juist Europa tegen de Verenigde Staten kunnen zetten, om de verschillen van rapporteren overzichtelijk te maken. Uiteraard wel de onderneming die IFRS gebruiken voor het rapporteren.

Literatuurlijst

- Amorós Martínez, A. and Caveró Rubio, J.A. (2018), The Economic Effects of IFRS Goodwill Reporting. *Australian Accounting Review*, 28: 309-322.
- Avallone, F., & Quagli, A. (2015). Insight into the variables used to manage the goodwill impairment test under IAS 36. *Advances in accounting*, 31(1), 107-114.
- Backhuijs, J. en Bosman, R (01-01-2010)., Impairment van goodwill, *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie* 84(1): 27-38.
- Carlin, T. M., & Finch, N. (2010). Evidence on IFRS goodwill impairment testing by Australian and New Zealand firms. *Managerial Finance*.
- Coninck de, M., (2023) Goodwill, wat is het en hoe bereken je het? *MKBservicedesk.nl*
- DP/2020/1 Business Combinations—Disclosures, Goodwill and Impairment, March 2020.
<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/discussion-papers/english/2020/-updated-dp-business-combinations-disclosures-goodwill-and-impairment.pdf>
- Fan, J. P., & Wong, T. J. (2002). Corporate ownership structure and the informativeness of accounting earnings in East Asia. *Journal of accounting and economics*, 33(3), 401-425.
- Ferramosca, S., Allegrini, M. (2021) , Impairment or amortization of goodwill? An analysis of CFO perceptions of goodwill accounting, *European Management Journal*, Volume 39, Issue 6, 2021, Pages 816-828
- Hassine, N. M., & Jilani, F. (2017). Earnings management behavior with respect to goodwill impairment losses under IAS 36: The French Case. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 7(2), 177-196.
- Holterman W (2004) Waardebepaling in het kader van de goodwill impairment-test. *Maandblad Voor Accountancy en Bedrijfseconomie* 78(6): 261-268.
- Jahmani, Y., Dowling, W. A., & Torres, P. D. (2010). Goodwill impairment: A new window for earnings management?. *Journal of Business & Economics Research (JBER)*, 8(2).
- Johansson, S.E. , Hjelström, T. & Hellman, N. (2016), Accounting for goodwill under IFRS: A critical analysis, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Volume 27, Pages 13-25, ISSN 1061-9518,
- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of accounting and economics*, 33(3), 375-400.
- Larcker, D. F., & Tayan, B. (2016). Chairman and CEO: The controversy over board leadership structure. *Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Closer Look Series: Topics, Issues and Controversies in Corporate Governance No. CGRP-58, Stanford University Graduate School of Business Research Paper*, (16-32).
- Li, K. K., & Sloan, R. G. (2017). Has goodwill accounting gone bad?. *Review of Accounting Studies*, 22, 964-1003.
- Niesche, Chris., (2021) What's the trouble with goodwill? *Acuity magazine*

- Offeren, D. van., Santen, G. van. & Dikker, L. (2017) Goodwill in de jaarrekening volgens Nederlandse verslaggevingsgrondslagen. *MAB 91*, 11-12.
- Pardo, F., & Giner, B. (2022). Is goodwill impairment disclosure used as an impression management strategy?. *Baltic Journal of Management*.
- Santen van, GM. (2023), Handboek Jaarrekening. Wolters Kluwer
- Verriest, A., & Gaeremynck, A. (2009). What determines goodwill impairment?. *Review of Business and Economics*, 54(2), 1-23.
- Zhang, F., Yang, J., Xu, Z., & Zhu, G. (2018). Large shareholder participation behaviors, managers' risk-taking and firm innovation performance: A shareholder activism perspective. *Nankai Business Review International*.

Bijlage:

A: Samenstelling 2023, per 31-12-2022

#	Bedrijf	Land	Sector	Weging
1	Unilever NV	Nederland	Consumenten-goederen	16,05%
2	ASML Holding NV	Nederland	Technologie	15,04%
3	Shell PLC	Nederland	Energie	14,48%
4	Prosus NV	Nederland	Internettechnologie	7,94%
5	RELX PLC	Nederland	Industriële bedrijven	6,76%
6	ING Group NV	Nederland	Financiële dienstverlening	5,87%
7	Adyen NV	Nederland	IT	4,74%
8	Koninklijke Ahold Delhaize NV	Nederland	Consumenten-goederen	3,70%
9	Wolters Kluwer NV	Nederland	Industriële bedrijven	3,39%
10	Heineken NV	Nederland	Consumenten-goederen	2,67%
11	Koninklijke DSM NV	Nederland	Chemie- en biotechnologie	2,64%
12	Universal Music Group NV	Nederland	Communicatie	2,15%
13	Koninklijke Philips NV	Nederland	Gezondheidszorg-technologie	1,63%
14	ArcelorMittal SA	Nederland	Basismaterialen	1,57%
15	Akzo Nobel NV	Nederland	Materialen	1,50%
16	ASM International NV	Nederland	IT	1,46%
17	NN Group	Nederland	Financiële dienstverlening	1,36%
18	Koninklijke KPN NV	Nederland	Communicatie dienstverlening	1,26%
19	Aegon NV	Nederland	Financiële dienstverlening	1,12%
20	IMCD NV	Nederland	Basismaterialen	1,00%
21	EXOR NV	Nederland	Financiële dienstverlening	0,98%
22	Randstad Holding	Nederland	Industriële bedrijven	0,83%
23	Unibail-Rodamco-WE	Nederland	Real Estate	0,76%
24	BE Semiconductor Industries	Nederland	Halfgeleider-industrie	0,59%
25	Signify NV	Nederland	Lichttechnologie	0,53%

Bron: Euronext

B: toedeling verklarende variabelen 2018

	CEO/voorzitter bestuur gescheiden	Positieve marktkapitalisatie	Laag concentratie eigendom	KGE
Adyen NV	X	+53%	✓	X
Aegon NV	X	-26%	X	✓
Akzo Nobel NV	✓	-6%	✓	✓
ArcelorMittal SA	✓	-36%	✓	X
ASM International NV	✓	-47%	✓	X
ASML Holding NV	X	-11%	✓	X
BE Semiconductor Industries	X	-50%	✓	X
EXOR NV	✓	-11%	✓	X
Heineken NV	✓	-14%	X	X
IMCD NV	X	+2%	✓	X
ING Group NV	X	-41%	✓	X
Koninklijke Ahold Delhaize NV	✓	+6,8%	✓	✓
Koninklijke DSM NV	X	-13%	✓	X
Koninklijke KPN NV	X	-15%	X	X
Koninklijke Philips NV	✓	-8%	✓	X
NN Group	X	-8%	✓	X
Prosus NV	X	+45%	X	✓
Randstad Holding	✓	-25%	X	X
RELX PLC	X	+62%	✓	X
Shell PLC	✓	-14%	✓	X
Signify NV	X	-43%	✓	X
Unibail- Rodamco-WE	✓	-14%	✓	X
Unilever NV	✓	-11%	✓	X
Universal Music Group NV	X	-14%	X	X
Wolters Kluwer NV	X	+9%	✓	X
Bron	Site desbetreffende onderneming	BIQH	Beursgenoten.nl	Jaarrekening desbetreffende onderneming