

Jaarrekeningbeleid;

De invloed van jaarrekeningbeleid op de kwaliteit van de financiële verslaggeving

Abstract

In deze scriptie zal toepassing van jaarrekeningbeleid (earnings management) aan een nader onderzoek onderworpen worden. Jaarrekeningbeleid heeft als een van de weinige bedrijfseconomische onderwerpen de afgelopen jaren een enorme publiciteit in diverse (financiële) media gekregen. Woorden als schandaal, Trojaans paard, thriller en mysterie bleken zowaar geassocieerd te kunnen worden met een onderwerp dat normaliter weinigen zal bezighouden, de externe financiële verslaggeving. Tijd om op basis van eigen bevindingen eens een oordeel te vellen over de toepassing van jaarrekeningbeleid. *“Beïnvloedt jaarrekeningbeleid de kwaliteit van de financiële verslaggeving?”* Om deze vraag te kunnen beantwoorden, is bekeken in hoeverre de in Nederland geldende wet- en regelgeving mogelijkheid biedt om jaarrekeningbeleid toe te passen. Aan de hand van diverse toegestane alternatieven, voorbeelden, doorrekeningen en gevolgschetsen wordt een compleet beeld verkregen van het toepassen van jaarrekeningbeleid. De conclusie is helder; jaarrekeningbeleid beïnvloedt de kwaliteit van de financiële verslaggeving.

Keywords: jaarrekeningbeleid (earnings management), stelselwijzigingen, schattingswijzigingen, SPE, consolidatie, WACC, bedrijfswaarde, RJ, IFRS, getrouwe weergave, inzicht

Inhoudsopgave

Inhoudsopgave	2
1. Inleiding	
§ 1.1 Aanleiding en probleemstelling.....	4
§ 1.2 Afbakening.....	5
§ 1.3 Deelvragen.....	5
§ 1.4 Opbouw scriptie	5
2. Jaarrekeningbeleid	
§ 2.1 Inleiding	6
§ 2.2 Definities.....	6
§ 2.3 Vergelijking definities	7
§ 2.4 Jaarrekeningbeleid als onderdeel het ondernemingsbeleid	7
§ 2.5 Samenvatting en conclusie.....	8
3. Beleidsruimte binnen de wet- en regelgeving	
§ 3.1 Inleiding	9
§ 3.2.1 Noodzaak tot wet- en regelgeving	9
§ 3.2.2 Algemene bronnen voor wet -en regelgeving voor externe verslaggeving in Nederland ..	9
§ 3.3 Beleidsruimte onder IFRS en RJ richtlijnen.....	12
§ 3.4.1.1 Stelselkeuzes en stelselwijzigingen	13
§ 3.4.1.2 Aanvaardbaarheid stelselwijzigingen	14
§ 3.4.1.3 Verwerking	15
§ 3.4.2 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva	16
§ 3.4.3 Grondslagen voor resultaatbepaling	18
§ 3.5.1 Schattingen en schattingwijzigingen	20
§ 3.5.2 Verwerking van schattingwijzigingen	21
§ 3.5.3.1 Bijzondere waardeverminderingen	22

§ 3.5.3.2.1 De bedrijfswaarde	22
§ 3.5.3.2.2 Richtlijnen voor het schatten van kasstromen.....	23
§ 3.5.3.2.3 Richtlijnen voor het schatten van de disconteringsvoet (i).....	24
§ 3.5.3.3 Bijzonder waardevermindingsverlies	27
§ 3.6.1 Door jaarrekeningbeleid geïnspireerde feitelijke transacties	28
§ 3.6.2 Special purpose entity	28
§ 3.6.3 Trust als ondernemingsvorm.....	28
§ 3.6.4 Transacties met een SPE.....	29
§ 3.6.5.1 De SPE en de geconsolideerde jaarrekening	30
§ 3.6.5.2 Subjecten voor consolidatiecriteria onder de RJ-richtlijnen	31
§ 3.6.5.3 Feitelijk omstandigheden	32
§ 3.6.5.4 Consolidatiecriteria, consolidatieplicht en consolidatiekring	34
§ 3.6.5.5 Consolidatiecriteria onder de IFRS-richtlijnen.....	35
§ 3.7 Samenvatting en conclusie.....	36
4. Gevolgen door toepassing van jaarrekeningbeleid	
§ 4.1 Inleiding	37
§ 4.2.1 Directe gevolgen door toepassing van jaarrekeningbeleid	37
§ 4.2.2 Voorbeeld stelselwijziging waarderingsgrondslag joint venture	37
§ 4.2.3 Voorbeeld schattingswijziging bedrijfswaarde.....	42
§ 4.2.4 Door jaarrekeningbeleid geïnspireerde feitelijke transactie met een SPE.....	44
§ 4.3.1 Indirecte gevolgen door toepassing van jaarrekeningbeleid bij gebruikers	45
§ 4.3.2 Ondernemingsleiding	45
§ 4.3.3 Aandeelhouders	46
§ 4.3.4 Werknemers	47
§ 4.3.5 Vreemd-vermogensverschaffers	47
§ 4.4 Samenvatting en conclusie.....	48
5. Conclusie.....	50
6. Referenties	53

Hoofdstuk 1: Inleiding

§ 1.1 Aanleiding en probleemstelling

Bij het opstellen van de jaarrekening heeft het ondernemingsbestuur flexibiliteit (hierna aangeduid als beleidsruimte) om jaarrekeningbeleid toe te passen. Het ondernemingsbestuur kan vanuit haar (ondernemings-)visie het jaarrekeningbeleid vormgeven. Dat dit niet louter een theoretisch voorstelling van zaken is blijkt uit empirisch onderzoek dat hiernaar is gedaan.

Burgstahler & Dichev (1997) concludeerden op basis van een steekproef bestaande uit 64.466 jaarrekening observaties gedurende een periode van 18 kalenderjaren dat verlieslijdende ondernemingen vaak jaarrekeningbeleid toepassen. Tussen de 30% en 44% procent van de onderzochte ondernemingen met kleine verliezen voerden een vorm van jaarrekeningbeleid uit. Ondernemingen met grotere verliezen deden dit aanzienlijk minder; tussen de 8% en 12% van deze groep pasten jaarrekeningbeleid toe. In een onderzoek dat de Securities & Exchange Commission (SEC) in samenwerking met het Amerikaanse ministerie van justitie uitvoerde naar aanleiding van een vermoeden van financiële wantoestanden bij Health Source Corporation werd geconcludeerd dat jaarrekeningbeleid winsten met \$1,4 miljard deed toenemen. Naast ondernemingen en instellingen in de semipublieke sector zijn ook nationale overheden (Italië, Het Verenigd Koninkrijk en Griekenland) ondertussen bekend geworden met de werking van het begrip jaarrekeningbeleid. De tot 2008 door Eurostat geaccepteerde wisselkoers swap die Goldman Sachs in 2001 gebruikte voor de uitgifte van Griekse staatsschulden tegen vreemde valuta, "hielp" Griekenland de uitstaande schulden met een kleine 3 miljard euro te verminderen.

Aanzienlijke getallen dus, die de vraag doet rijzen of deze praktijk wel wenselijk is. De volgende hoofdvraag zal dan ook in deze scriptie centraal staan:

“Beïnvloedt jaarrekeningbeleid de kwaliteit van de financiële verslaggeving?”

§ 1.2 Afbakening

De scriptie zal in eerste instantie vanuit bedrijfseconomische optiek geschreven worden. Daar waar ter onderbouwing van het inzicht wet- en regelgeving noodzakelijk is, wordt uitgegaan van de situatie die geldt op het moment van schrijven. In de scriptie zal het onderwerp jaarrekeningbeleid centraal staan. Met het begrip jaarrekeningbeleid worden geen praktijken aangeduid, die niet in overeenstemming met de doelstellingen van de jaarrekening zijn en die niet aanvaardbaar zijn

binnen grenzen van de algemeen geaccepteerde financiële verslaggevings principes (GAAP). De exacte betekenis die aan deze normen is gegeven zullen in hoofdstuk 3 nader worden uitgewerkt.

§ 1.3 Deelvragen

- 1) Wat is jaarrekeningbeleid?
- 2) In hoeverre is er in de in Nederland geldende wet- en regelgeving beleidsruimte voor jaarrekeningbeleid?
- 3) Wat zijn de directe en indirecte gevolgen van het toepassen van jaarrekeningbeleid?

§ 1.4 Opbouw scriptie

Ter beantwoording van de hoofdvraag zullen de diverse deelvragen per hoofdstuk aan bod komen. In hoofdstuk 2 wordt een precieze invulling van het begrip jaarrekeningbeleid gegeven. In hoofdstuk 3 komt de in Nederland geldende wet- en regelgeving ter sprake, waaruit zal blijken welke beleidsruimte er is om jaarrekeningbeleid uit te voeren. In hoofdstuk 4 zullen de directe en indirecte gevolgen van het benutten van deze beleidsruimte uiteengezet worden. Uiteindelijk worden in hoofdstuk 5 alle bevindingen nog een keer besproken en samengevat, waaruit een eindconclusie zal worden getrokken. Deze conclusie zal het antwoord op de hoofdvraag geven.

Hoofdstuk 2: Wat is jaarrekeningbeleid?

§ 2.1 Inleiding

In dit hoofdstuk zullen verschillende definities van het begrip jaarrekeningbeleid (ook wel earnings management genoemd) worden gepresenteerd. Door middel van vergelijkingen tussen deze definities zal beredeneerd worden welke definitie de beste omschrijving van het begrip jaarrekeningbeleid weergeeft. Deze definitie zal vervolgens in verdere bespreking tijdens deze scriptie gehanteerd worden.

§ 2.2 Definities

Healy & Wahlen(1999) definiëren jaarrekeningbeleid als:

“Earnings management occurs when managers use judgments in financial reporting and in structuring transactions to alter financial reports to either mislead some stakeholders about the underlying economic performance of the company or to influence contractual outcomes that depend on reported accounting numbers”

Schipper (1989) definieert jaarrekeningbeleid als:

Managing earnings is a purposeful intervention in the external financial reporting process, with the intent of obtaining some private gain (as opposed to say, a merely facilitating the neutral operation of the process). A minor extension of this definition would encompass “real” earnings management, accomplished by timing investment or financing decisions to alter reported earnings or some subset of it.

Hoogendoorn (2004) definieert jaarrekeningbeleid als:

Voor de ondernemingsleiding bestaat een veelvoud aan alternatieven bij het opmaken van de jaarrekening, die alle geachte kunnen worden in meer of mindere mate aan te sluiten bij de doelstellingen van de jaarrekening. Van jaarrekeningbeleid is sprake indien de ondernemingsleiding bij de keuzen tussen de diverse alternatieven bewust in aanmerking neemt de gevolgen van de keuzen voor het beeld dat de jaarrekening oproept. Of jaarrekeningbeleid tot concrete maatregelen leidt, wordt bepaald door bepaald door de mate waarin het gewenst wordt geacht het “natuurlijke” beeld dat voortkomt uit transacties en gebeurtenissen bij te sturen.

§ 2.3 Vergelijking definities

Alle bovengenoemde definities beschrijven op de een of andere wijze een vorm van subjectieve vooringenomenheid bij de verslaggeving van financiële informatie. De definities van Schipper en Healy & Wahlen zijn stellig in de motivering hierachter, wat zou neerkomen op opportunisme en misleiding. Omdat met de hantering van deze definities (misleiding etc.) er meteen een negatieve gevolgtrekking wordt gemaakt van het toepassen van jaarrekeningbeleid, zullen deze definities niet gehanteerd worden. Deze gevolgen van jaarrekeningbeleid zullen in hoofdstuk 4 nader bestudeerd worden. De definitie van Davidson, Stickney en Weil, houdt er expliciet rekening mee dat jaarrekeningbeleid alleen het resultaat (earnings) beïnvloedt. Ook dit sluit niet aan op het onderzoek, omdat de financiële verslaggeving niet alleen weergave omvat van het resultaat, maar ook van andere financiële gegevens als het ondernemingsvermogen, kasstromen en een aantal andere gegevens. De definitie van Hoogendoorn heeft deze tekortkomingen niet. De definitie geeft een objectieve beschrijving van het begrip zonder meteen een gevolgtrekking met het gebruik van jaarrekeningbeleid te leggen. Ook bakent de definitie niet alle andere relevante jaarrekening informatie, naast het resultaat, af. Om die reden zal in de verdere behandeling deze definitie gekoppeld worden aan het begrip jaarrekeningbeleid.

§ 2.4 Jaarrekeningbeleid als onderdeel het ondernemingsbeleid

Een vraag die nu gesteld kan worden is: wie bepaald nu in feite het jaarrekeningbeleid? Tot aan de publicatie van de jaarrekening, het jaarverslag en de overige gegevens zijn diverse ondernemingsorganen betrokken. Zoals in de definitie al is opgenomen is de ondernemingsleiding belast met de opmaak van jaarrekening. Via de (externe) financiële verslaggeving legt zij verantwoording af over het gevoerde beleid, de uitoefening van zeggenschap en geeft zij financiële gegevens vrij. (Van Schilfgaarde, 2006 p. 285) Tegenover deze plicht staat het recht van vertegenwoordigingsbevoegdheid (art. 240 BW 2) en autonome bestuursbevoegdheid (art. 239 BW 2). Dit houdt in dat het bestuur (en geen enkel ander ondernemingsorgaan) de bestuursmacht heeft om beleid in concrete situaties voor te bereiden, vast te stellen en uit te voeren. (Van Schilfgaarde, 2006 p. 136) Alleen in uitzonderlijke gevallen vervalt dit recht, doordat bijvoorbeeld het belang van het ondernemingsbestuur tegenstrijdig is met het belang van de onderneming. De Raad van Commissarissen zal dan de bestuursfuncties overnemen. (art. 256 BW 2) Omdat de jaarrekening wordt opgesteld door de ondernemingsleiding valt in principe valt ook het jaarrekeningbeleid onder

dit beleid. Op basis hiervan zou geconcludeerd kunnen worden dat de ondernemingsleiding dus het jaarrekeningbeleid bepaald.

Strikt juridisch gezien lijkt dit ook zo. Toch zijn andere ondernemingsorganen wel degelijk in staat het beleid mede vorm te geven. Zo is de scheiding tussen de bestuur- en eigendomsfuncties in de praktijk soms niet of nauwelijks aanwezig. Als voorbeeld kan gedacht worden aan de directeur-grootaandeelhouder, die zowel bestuurder als aandeelhouder is. Daarnaast bezitten aandeelhouders of bij een structuurvennootschap de Raad van Commissarissen het recht om bestuurders te benoemen, te schorsen en te ontslaan. Dit schaadt dan weliswaar de autonome bestuursbevoegdheid niet direct, maar kan wel de ondernemingsleiding onder druk zetten om concreet beleid aan te passen. Verder kan ook de ondernemingsraad in de praktijk betrokken zijn bij concreet beleid al dan niet met wettelijk geregelde rechten als het recht van initiatief. (art. 23 Wet op ondernemingsraden)

Kortom, hoewel de juridische basis voor al het gevoerde beleid bij de ondernemingsleiding ligt is zij feitelijk niet het enige ondernemingsorgaan dat het jaarrekeningbeleid vormgeeft. Zo kunnen eigenlijk alle stakeholders met invloed op het ondernemingsbestuur het beleid in enige mate beïnvloeden. Omdat de ondernemingsleiding de jaarrekening opmaakt zal er in het vervolg kortweg aangeduid worden dat de ondernemingsleiding jaarrekeningbeleid uitvoert, maar in feite vertegenwoordigd ze dus meerdere belangen.

§ 2.5 Samenvatting en conclusie

In dit hoofdstuk is besloten dat de definitie van Hoogendoorn het begrip jaarrekeningbeleid het beste omschrijft. De definitie bleek de meest objectieve beschrijving te geven, zonder meteen een oordeel te vellen over het gebruik van jaarrekeningbeleid. De definitie bakent andere belangrijke jaarrekeninginformatie elementen niet af. Verder is bekeken welke ondernemingsorganen binnen een onderneming betrokken zijn bij jaarrekeningbeleid. Het jaarrekeningbeleid wordt als onderdeel van het ondernemingsbeleid uitgevoerd door de ondernemingsleiding. Er zijn echter praktisch gezien diverse stakeholders met invloed die het beleid mede kunnen beïnvloeden.

Hoofdstuk 3: Beleidsruimte binnen de wet- en regelgeving

§ 3.1 Inleiding

Hoogendoorn gaf aan dat er voor de ondernemingsleiding een veelvoud van alternatieven bestaat bij het opmaken van de jaarrekening. Deze alternatieven sluiten allen in meer of mindere mate aan bij de doelstellingen van de jaarrekening, welke zijn verankert in het stelsel van wet- en regelgeving. Deze alternatieven bieden dus ruimte voor de ondernemingsleiding om eigen beleid te voeren. In dit hoofdstuk zal bekeken worden in hoeverre deze beleidsruimte aanwezig is in de in Nederland geldende wet- en regelgeving.

§ 3.2.1 Noodzaak tot wet- en regelgeving

De Positive Accounting Theory (Watts & Zimmerman) is een positieve theorie die in staat is om verslaggevingspraktijken bij ondernemingen te beschrijven en te voorspellen. In principe neemt deze theorie de veronderstellingen over van klassieke economische theorieën. Individuen zijn rationeel, kennen geen altruïsme en proberen het eigen nut te maximeren. De theorie geeft een simpele voorstelling weer waarbij aandeelhouders als “principals” beslissingsbevoegdheid overdragen aan het ondernemingsbestuur “agents”. De theorie voorspelt dat er mechanismes gevormd worden die als uitkomst hebben dat de belangen van beide partijen zoveel mogelijk wordt gerealiseerd. In concrete vorm zal dit in “monitoring” (financiële verslaggeving) en beloningssystemen afgeleid van financiële prestaties resulteren. De Nederlandse wet- regelgevers vonden echter dat de uitkomst van dit interactie proces tussen agent en principal tot ongewenste uitkomsten leidde en besloot regulerend op te treden om zodoende de kwaliteit van de financiële verslaggeving te kunnen waarborgen.

§ 3.2.2 Algemene bronnen voor wet- en regelgeving voor externe verslaggeving in Nederland

Het stelsel van wet- en regelgeving voor financiële verslaggeving wordt in Nederland bepaald door de volgende rechtsbronnen:

- Wetgeving in het Burgerlijk Wetboek 2 Titel 9 (BW 2 titel 9), de Wet toezicht financiële wetgeving (Wft) en het Wetboek van Koophandel
- (Niet) bindende richtlijnen, standaarden en interpretaties voorgeschreven door de Raad van Jaarverslaggeving (RJ) en de International Financial Reporting Standards (IFRS)

- Rechtersrecht (ook wel jurisprudentie genoemd) afgedwongen door de Ondernemingskamer en de Hoge Raad

De basis voor het financiële verslaggevingsrecht is vastgelegd in het Burgerlijk Wetboek 2 Titel 9. Deze wet is in het verleden diverse malen gewijzigd als gevolg van de doorwerking van EU-verordeningen. De mogelijkheid om de IFRS-EU richtlijnen (door de EU goedgekeurde IFRS standaarden en interpretaties) vrijwillig toe te passen is hier een voorbeeld van. (art. 362 lid 8). Dit zal hieronder nader worden toegelicht.

BW 2 titel 9 omvat bepalingen voor

- A) Aan te spreken rechtssubjecten
 - rechtspersonen (NV's, BV's, coöperaties, commerciële stichtingen/verenigingen en onderlinge waarborgmaatschappijen)
- B) Publicatieplichten
 - informatie elementen (enkelvoudige/geconsolideerde jaarrekeningen, jaarverslagen, toelichtingen, verlies en winstrekeningen, balans)
 - termijnen (jaarlijks financiële verslaggeving, halfjaarlijks en per kwartaal)
 - procedures (vaststelling jaarrekening, publicatiewijze, verantwoordelijkheden)
- C) Toe te passen standaarden

Voor deze laatst genoemde groep is artikel 362 lid 1 1^e volzin (ook wel het inzichtvereiste genoemd) van belang:

De jaarrekening geeft volgens normen die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd een zodanig inzicht dat een verantwoord oordeel kan worden gevormd omtrent het vermogen en het resultaat, alsmede voor zover de aard van een jaarrekening dat toelaat, omtrent de solvabiliteit en de liquiditeit van de rechtspersoon.

De in het artikel genoemde normen worden verder niet beschreven in het BW. In Nederland wordt de inhoud van deze normen ingevuld door richtlijnen van:

- de Stichting voor de Jaarverslaggeving (RJ richtlijnen)
- de International Financial Reporting Standards Foundation met goedkeuring van EU (IFRS-EU richtlijnen)

Deze richtlijnen worden kenbaar gemaakt door stellige uitspraken, adviezen en aanbevelingen. Hoewel er een wettelijke codificatie van deze richtlijnen ontbreekt, kan uit jurisprudentie geconcludeerd worden dat afwijking in principe niet is toegestaan. Bij niet-nakoming van de jaarrekeningverplichtingen heeft iedere belanghebbende de mogelijkheid om naar de Ondernemingskamer stappen om alsnog nakoming te vorderen. De ondernemingsleiding en de raad van commissarissen zijn aansprakelijk voor de inhoud van de jaarrekening. Een misleidende voorstelling kan leiden tot civielrechtelijke aansprakelijkheid voor de schade die derden hierdoor hebben geleden (art. 2:139/249 BW). Daarnaast kent de wet een mogelijkheid tot strafrechtelijke aansprakelijkheid in niet mis ter verstande bewoording (art. 336 Wetboek van Strafrecht): *De koopman, de bestuurder, behorende vennoot of commissaris van een rechtspersoon of vennootschap, die opzettelijk een onware staat of een onware balans, winst- en verliesrekening, staat van baten en lasten of toelichting op een van die stukken openbaar maakt of zodanige openbaarmaking opzettelijk toelaat, wordt gestraft met gevangenisstraf van ten hoogste zes jaren of geldboete van de vijfde categorie.*

In Nederland is er een duidelijke scheidslijn tussen het toepassingsgebied van de IFRS en de RJ-richtlijnen. Bij toepassing van IFRS-richtlijnen door een verslaggevende entiteit blijven de RJ-richtlijnen geheel buiten beschouwing (andersom geldt dit ook).

De toepassing van EU-IFRS richtlijnen is verplicht bij opstelling van de geconsolideerde jaarrekening door beursgenoteerde ondernemingen waarvan de effecten zijn toegelaten tot handel op een gereguleerde markt, banken en verzekeraars. Deze ondernemingen kunnen wel per afzonderlijke entiteit de enkelvoudige jaarrekening opmaken volgens RJ dan wel IFRS richtlijnen.

Alle overige rechtspersonen hebben op grond van BW 2 titel 9 artikel 362 lid 8 de mogelijkheid om IFRS-richtlijnen toe te passen bij opstelling van de geconsolideerde jaarrekening (en eventueel naar keuze ook voor de enkelvoudige jaarrekening). Deze ondernemingen maken dan gebruik van BW 2 titel 9 + IFRS-EU (+ eventueel RJ voor de enkelvoudige jaarrekening). Een voorwaarde voor toepassing van IFRS-EU op enkelvoudige jaarrekeningen is wel dat op de geconsolideerde jaarrekening (indien deze wordt opgesteld) ook IFRS-EU wordt toegepast.

Kortom, binnen de Nederlandse wet- en regelgeving voor externe verslaggeving bestaan 2 belangrijke stelsels voor het opstellen van jaarrekeningen; de RJ-richtlijnen en de IFRS-EU richtlijnen. In enkele situaties is er ruimte voor keuze en dus beleidsruimte, daar waar er geopteerd kan worden voor vrijwillige toepassing van EU-IFRS richtlijnen.

§ 3.3 Beleidsruimte onder IFRS en RJ richtlijnen

Hierboven is al het eerste voorbeeld van beleidsruimte binnen de wet- en regelgeving gegeven. In deze paragraaf zal per richtlijn bekeken worden welke keuzen zelf door de ondernemingsleiding ingevuld kunnen worden bij het opmaken van de jaarrekening. Deze keuzen zullen worden onderverdeeld in 3 subgroepen:

- A) § 3.4 Stelselkeuzes en stelselwijzigingen
- B) § 3.5 Schattingen en schattingwijzigingen
- C) § 3.6 Door jaarrekeningbeleid geïnspireerde feitelijke transacties

§ 3.4.1.1 Stelselkeuzes en stelselwijzigingen

Alvorens een jaarrekening kan worden opgesteld moet een stelsel gekozen worden. (Deloitte, 2008) Een stelsel bestaat uit een of meerdere grondslagen voor de resultaatbepaling, consolidatie, waardering van activa en passiva, presentatie en het kasstroom overzicht. (RJ 140.102)

Van een *stelselkeuze* is sprake op het moment dat er een keuze wordt gemaakt voor een grondslag van een nog niet eerder voorgekomen of belangrijk gevonden post, handeling of gebeurtenis. (IAS 8.11)

Indien er eenmaal een stelsel met bijbehorende grondslagen gekozen is voor het opstellen van de jaarrekening kan in een daaropvolgend boekjaar niet zomaar van worden afgeweken. De wet vereist naleving van het stelselmatigheidsbeginsel; de balans en de verlies-en-winstrekening dienen getrouw, duidelijk en stelselmatig de grootte van het resultaat en de samenstelling van het vermogen weer te geven. (artikel 2:362 lid 2 en 3) Het stelselmatigheidsbeginsel omvat gelijktijdige stelselmatigheid, waarbij voor gelijksoortige posten zoveel mogelijk dezelfde grondslagen gehanteerd dienen te worden, en volgtijdelijke stelselmatigheid, waarbij opeenvolgende jaarrekeningen zoveel mogelijk aan de hand van dezelfde grondslagen worden opgesteld. (Vergoosen, 2004) De wetgever acht dit noodzakelijk om een belangrijk kwalitatief kenmerk van de jaarrekening te kunnen garanderen, de vergelijkbaarheid (RJ Stramien/IFRS conceptual framework) De wet biedt echter wel ruimte voor verplichte en vrijwillige afwijkingen. (art. 2:384 lid 6)

Een afwijking in volgtijdelijke stelselmatigheid wordt ook wel een *stelselwijziging* genoemd. Van een stelselwijziging is sprake indien een of meer grondslagen en/of regels van het stelsel voor de huidige jaarrekening anders zijn dan die welke bij het opstellen van de voorafgaande jaarrekening zijn gebruikt. (Deloitte 2007) Volledigheidshalve moet worden opgemerkt dat een wijziging in de consolidatiekring geen stelselwijziging is, tenzij de nieuwe kwalificatie het gevolg is van veranderde consolidatiecriteria. (RJ 140.102)

§ 3.4.1.2 Aanvaardbaarheid stelselwijzigingen

Stelselwijzigingen kunnen op grond van verschillende redenen aanvaardbaar zijn. Een stelselwijziging kan aanvaardbaar zijn door een verplichting daartoe (bijvoorbeeld doordat een stelselkeuze niet meer aanvaardbaar is bij naleving van de richtlijn). Daarnaast kan een vrijwillige stelselwijziging toelaatbaar wegens gegronde redenen. Dat is het geval in de volgende situaties (RJ 140.207):

- a. Het bestaan van een voorkeur in de wet of richtlijnen
- b. De invoering van een alternatief grondslagen door de Wetgever of de RJ
- c. Het overnemen van een stelsel dat algemeen gebruikelijk is binnen de bedrijfstak
- d. Het toepassen van een stelsel dat door de moedermaatschappij wordt gebruikt
- e. Het toepassen van een stelsel dat aansluit bij de internationale opvattingen
- f. Een belangrijke verandering in de aard van de activiteiten van de rechtspersoon

Voor alle stelselwijzigingen geldt dat de bevordering van het inzicht centraal dient te staan. (RJ 140.206-207/IAS 8.14) Daarnaast dienen stelselwijzigingen in de toelichting te worden vermeld met motivering en de verschillen tussen het oude en nieuwe stelsel. (RJ 140.217)

Logisch beredeneerd zou in principe elke stelselwijziging aan deze gegronde reden (d) kunnen voldoen door oprichting van een nieuwe moedermaatschappij, welke na oprichting het wenselijke stelsel hanteert, hetgeen dus een gegronde reden is. De aandeelhouders van de huidige moedermaatschappij richten daarvoor een nieuwe holding en storten op de aandelen van deze nieuwe holding met de aandelen van de huidige moedermaatschappij. In de praktijk zullen er echter nadelen verbonden zijn aan een dergelijke transactie. In de inkomstenbelasting belastingsfeer voor natuurlijke personen vallend onder het aanmerkelijk belangregime zal dit leiden tot een vervreemdingsmoment, waarbij vervreemdingswinst als fiscaal gerealiseerd wordt beschouwd, tenzij er een beroep kan worden gedaan op de fusiefaciliteit. Indien het aanmerkelijk belangregime niet van toepassing is ontstaat er geen vervreemdingsmoment. Desalniettemin worden andere praktische bezwaren niet weggenomen. Een gegronde reden op zich is echter niet voldoende voor de aanvaardbaarheid van een stelselwijziging. De bevordering van het inzicht staat immers centraal.

Wat betreft de definiëring en aanvaardbaarheid van stelselwijzigingen stemmen de richtlijnen van de RJ in principe overeen met die van het IFRS (Vergoossen, 2004/EY 2009) Op het punt van verwerkingswijze bestaan er echter verschillen.

§ 3.4.1.3 Verwerking

Een stelselwijziging kan zonder terugwerkende kracht (prospectieve verwerking) of met terugwerkende kracht (retroactieve verwerking) in een jaarrekening worden verwerkt. (Vergoossen, 2004). Deze verwerkingskeuze speelt alleen een rol bij wijzigingen in resultaat- en waarderinggrondslagen, omdat hierbij het eigen vermogen en het resultaat kunnen veranderen. Een wijziging van consolidatiegrondslagen en de andere genoemde wijzigingen veranderen deze posten niet. In hoofdstuk 4 zullen deze gevolgen verder worden uitgewerkt.

Bij prospectieve verwerking wordt alleen rekening gehouden met het jaareffect van de stelselwijziging, het effect van de stelselwijziging dat ontstaat in het boekjaar waarin de stelselwijziging plaatsvindt. Het is echter wel zo dat het nieuwe stelsel vanaf dat boekjaar ook gaat gelden voor transacties en gebeurtenissen van voorgaande boekjaren. De boekwaarden van activa en passiva uit voorafgaande boekjaren vormen de basis voor het boekjaar waarin de stelselwijziging wordt doorgevoerd. Deze boekwaarden worden in het jaar van de stelselwijziging gecorrigeerd voor het jaareffect. Voor de daarop volgende boekjaren is het nieuwe stelsel van toepassing.

Bij retroactieve verwerking is het uitgangspunt dat het nieuwe stelsel altijd heeft gegolden. In tegenstelling tot de prospectieve methode, waarbij de boekwaarden van activa en passiva van het voorafgaande boekjaar worden overgenomen, zullen deze bij retroactieve verwerking herrekend moeten worden aan de hand van het nieuwe stelsel. De verschillen tussen de herrekende boekwaarden aan het einde van het voorafgaande boekjaar en de gerapporteerde boekwaarden aan het einde van het voorafgaande boekjaar vormen het cumulatief effect van de stelselwijziging. Daarnaast treedt er net als bij de prospectieve verwerking ook in het jaar van de stelselwijziging een jaareffect op. (Vergoossen, 2004) Een bij een stelselwijziging ontstaan cumulatief effect kan gevolgen hebben voor de belasting naar winst. Indien de achterliggende herwaardering fiscaal niet gevolgd wordt ontstaat een tijdelijk belastbaar verschil, hiervoor dient een latente belasting voorziening gevormd te worden tegen nominale of contante waarde (RJ 272.304/272.404)

RJ

Wanneer het cumulatieve effect niet is vast te stellen, mogen stelselwijzigingen zonder

terugwerkende kracht verwerkt worden volgens de hierboven beschreven prospectieve verwerkingsmethode. (RJ 140.114)

Indien dit effect wel is vast te stellen, vind verwerking bij voorkeur plaats via een rechtstreekse mutatie in het eigen vermogen.(RJ 140.111) Bij een positief cumulatief resultaat komt daardoor het effect niet in de winst-en-verliesrekening. Bij een negatief cumulatief resultaat gebeurt dit dubbel. Deze cumulatief-effect in eigen vermogen methode is verplicht bij stelselwijzigingen die boekwaarden van activa of passiva doen veranderen van waarderingsgrondslag van historische kosten naar actuele waarde of andersom. Verwerking loopt in dergelijke gevallen via de herwaarderingsreserve.

Daarnaast mag het cumulatieve effect verwerkt worden via de winst-en-verliesrekening als bijzondere last/bate uit normale bedrijfsvoering.

Zoals eerder vermeld wordt de volgtijdelijke stelselmatigheid doorbroken door een stelselwijziging. Om de vergelijkbaarheid toch enigszins te herstellen dienen de vergelijkende cijfers van het voorafgaande boekjaar in de jaarrekening van het daarop volgende boekjaar te worden herzien, voor zover dit praktisch mogelijk is. (RJ 140.211)

IFRS

Onder IFRS wordt een onderscheid gemaakt tussen verplichte en vrijwillige stelselwijzigingen. Verplichte stelselwijzigingen door nieuwe/gewijzigde richtlijnen dienen verwerkt te worden volgens overgangsbepalingen. Wanneer voor het opstellen van de jaarrekening wordt overgestapt op de richtlijnen van IFRS dient het cumulatief effect volgens de cumulatief-effect- in-eigen vermogen methode verwerkt te worden. (IFRS 1.7 – First time adaption) Deze methode is ook voorgeschreven bij vrijwillige stelselwijzigingen. (Vergoossen, 2004) Daarmee is er verder afgezien van de uitgebreidere toelichting op gewijzigde jaarrekeningposten weinig verschil met de richtlijnen van de RJ.

§ 3.4.2 Grondslagen voor de waardering van activa en passiva

Zoals is beschreven is de eerste keuze voor een grondslag een stelselkeuze. Als waarderingsgrondslag voor een jaarrekeningpost maken de richtlijnen van de RJ en de IFRS gebruik van de volgende waarden:

- | | | |
|-------------------------|--------------------|-----------------------|
| A historische kostprijs | B verkrijgingprijs | C vervaardigingsprijs |
| D bedrijfswaarde | E actuele waarde | F nominale waarde |

- G contante waarde H reële waarde (fair value) I vervangingswaarde
- J netto-vermogenswaarde K proportionele consolidatie L integrale consolidatie
- M geamortiseerde kostprijs N opbrengstwaarde O FIFO
- P LIFO Q gewogen gemiddelde inkooprijzen

In het hieronder volgende overzicht is per jaarrekeningpost aangegeven welke waarde(s) is toegestaan als waarderinggrondslag (specifieke uitzonderingen zijn weggelaten). De beide richtlijnen menen dat er soms meerdere alternatieven voldoen aan de doelstelling van de jaarrekening. Bij een stelselkeuze of stelselwijziging kan er dus voor een aantal posten beleidsruimte ontstaan. Zodra een vrijwillige stelselwijziging als aanvaardbaar beschouwd kan worden, heeft de ondernemingsleiding ruimte om naar eigen inzicht en op eigen initiatief de jaarrekening naar wens vorm te geven.

ACTIEF-ZIJD

	RJ		IFRS	
	<i>stelsel 1</i>	<i>stelsel 2</i>	<i>stelsel 1</i>	<i>stelsel 2</i>
A VASTE ACTIVA				
I Immateriële vaste activa	A[= B/C]	E= MIN (I,D)	A[= B/C]]	H
aangehouden voor verkoop	A[= B/C]	N	A[= B/C]]	H
II Materiële vaste activa	A[= B/C]	E= MIN (I,D)	A[= B/C]	H
> aangehouden voor verkoop	A[= B/C]	N	A[= B/C]	H
> geen vervanging	A[= B/C]]	D	A[= B/C]	H
> Vastgoedbeleggingen	A	E[=H]	A	H
III Financiële vaste activa				
Deelnemingen in:				
> Groepsmaatschappij (geconsolideerd)	L	-	L	-
> Joint ventures (geconsolideerd)	K (enkelvoudig alleen K)	J	J(Separate FS B of H)	K
> Associates (invloed van betekenis)	J	-	J (Separate FS B of H)	H)
> Overige	B	E	H	-

B VLOTTENDE ACTIVA			
Vorraden	MIN [A (=B/C) , N]	E(~I)	<MIN (A [=B/C) , N]
> incourant/geen vervanging	N	-	N -
> fungibele goederen	MIN (N,O/P/Q)	E(~I)	MIN (N,O/Q) -
Vorderingen	M	-	M -
Liquide middelen	F	-	F -

PASSIEF-ZIJDE

	RJ		IFRS	
	<i>stelsel 1</i>	<i>stelsel 2</i>	<i>stelsel 1</i>	<i>stelsel 2</i>
A EIGEN VERMOGEN				
B VOORZIENINGEN				
1) voor pensioen	G	-	G	-
2) voor belastingen	F	G	F	-
3) overige	F	G	G	-
C SCHULDEN	M	-	M	-
> aangehouden voor handelsdoeleinden	H	-	H	-
> derivaten	H	-	H	-

§ 3.4.3 Grondslagen voor resultaatbepaling

Voor een aantal gebeurtenissen dienen uitgaven ofwel stelselmatig via het resultaat verwerkt te worden ofwel stelselmatig geactiveerd te worden. Voor de verwerking van onderhanden werk en onderzoek & ontwikkeling is activering van deze uitgaven in sommige gevallen verplicht. (de specifieke voorwaarden zullen hier niet verder inhoudelijk besproken worden)

Het is daarbij mogelijk dat in een eerdere fase van de gebeurtenis (bijvoorbeeld de onderzoeksfase) uitgaven zijn gedaan ten laste van het resultaat. Er ontstaat daardoor dus een stelselwijziging, doordat er een andere grondslag voor resultaatbepaling wordt gehanteerd (bij activering voortaan niet meer via het resultaat). Normaal gesproken eisen de beide richtlijnen dat stelselwijzigingen met terugwerkende kracht worden verwerkt, waardoor transacties en gebeurtenissen van voorgaande boekjaren aangepast dienen te worden aan het nieuwe stelsel. Zo ook bij uitgaven voor onderzoek en ontwikkeling zou je verwachten. Toch is terugwerkende kracht expliciet uitgesloten. Kosten voor onderzoek en ontwikkeling die eenmaal in het resultaat zijn verwerkt mogen niet alsnog worden geactiveerd. (RJ 210.237) In de volgende paragraaf zal blijken dat het hier gaat om een schattingswijziging.

In principe zijn er geen alternatieve resultaatbepaling grondslagen waarvoor de richtlijnen expliciet keuzevrijheid toestaan, zoals dit bij de waardering van activa en passiva wel mogelijk bleek. De keuze voor een waarderingsgrondslag voor activa en passiva kan echter wel gevolgen hebben voor de resultaatbepalingsgrondslagen. (deze zullen in hoofdstuk 4 verder uitgewerkt worden)

§ 3.5.1 Schattingen en schattingwijzigingen

Bij de waarderingsgrondslagen van activa en passiva is een overzicht getoond van waardes waarmee jaarrekeningposten gewaardeerd kunnen worden. Een aantal van deze waardes kunnen door onzekerheden samenhangend met de ondernemingsactiviteiten niet exact vastgesteld worden. Ter vaststelling van deze jaarrekeningposten is het dan noodzakelijk om een schatting te maken. (Vergoossen, 2004) Deze problematiek kan verder bijvoorbeeld ook aan de orde zijn bij het bepalen de economische levensduur van een actief, aannames voor een verdisconteringvoet of het als oninbaar beschouwen van vorderingen.

Bij het maken van een schatting dienen de algemene concepten van de richtlijnen (het IFRS conceptual framework of het stramien RJ) gevolgd te worden. Dit houdt in dat kwalitatieve kenmerken als relevantie (materiality), betrouwbaarheid (volledigheid, neutraliteit, voorzichtigheid) en de getrouwe weergave bij het maken van de schattingen in acht genomen dienen te worden. (Klaassen en Hoogendoorn, 2004) Met name het betrouwbaarheid criterium komt in veel richtlijnen expliciet terug. (onder andere bij de activeringscriteria van diverse activa)

Betrouwbaar schatten houdt in dat de ondernemingsleiding gemotiveerd en cijfermatig goed onderbouwd een schatting voor een jaarrekeningpost moet kunnen verantwoorden. Dit hoeft geen objectieve vaststelling te zijn. Wel moet het voor intersubjectieve toetsing vatbaar zijn. Anderen, met name de Raad van Commissarissen in een toezichthoudende rol en de accountant in een controlerende rol moeten kunnen oordelen over verwachtingen, aannames, berekeningen en conclusies, die door de ondernemingsleiding zijn gemaakt. Dit zal ertoe strekken dat de schattingen getoetst kunnen worden op redelijkheid, aannemelijkheid en juistheid. (Van der Wel, 2004) Een zeer subjectief proces, waarbij de richtlijnen geen duidelijke grenzen stellen en veronderstellen dat de betrokken partijen een goed oordeel kunnen vormen. De ondernemingsleiding die de onderneming zelf het beste kent en de schattingen opmaakt heeft daarbij zeker een voordeel. Concreet geformuleerd hebben de richtlijnen hier beleidsruimte overgelaten.

Na het maken van een schatting kan het mogelijk zijn dat er een wijziging optreedt in de omstandigheden waarop de schatting is gebaseerd. Dit kan aanleiding geven tot herzieningen van de gemaakte schatting. (Vergoossen, 2004) Een herziening van een gemaakte schatting wordt ook wel een schattingswijziging genoemd.

§ 3.5.2 Verwerking van schattingswijzigingen

Het effect van een schattingswijziging wordt zonder terugwerkende kracht verwerkt. Met transacties en gebeurtenissen in voorafgaande boekjaren wordt geen rekening gehouden. Het effect van de schattingswijziging dient in het resultaat opgenomen te worden (IAS 8.32-33/RJ 145.101), tenzij de schattingswijziging alleen invloed heeft op balansposten. In dit laatste geval wordt alleen de boekwaarde van het actief en/of verplichting en/of component van het eigen vermogen op de balans aangepast. (IAS 8.37/RJ 145.301)

Als het effect van de schattingswijziging ook in toekomstige boekjaren doorwerkt, vindt verwerking eveneens in deze boekjaren plaats. (IAS 8.36/8.38/RJ 145.301-302) De richtlijnen van de RJ eisen dat de schattingswijziging tot uiting komt in dezelfde rubriek als de oorspronkelijke schatting. (RJ 145.106)

De vergelijkende cijfers hoeven niet te worden aangepast, omdat schattingswijzigingen nieuwe feiten en omstandigheden bevatten. Bij stelselwijzigingen zijn er geen nieuwe feiten en worden bij cijfervergelijkingen wel aanpassingen gedaan voor voorafgaande boekjaren. De aanpassing van cijfers uit een vastgestelde en goedgekeurde jaarrekening voor nieuwe feiten gaat in tegen de beginselen van de jaarrekening, inzicht geven in de feiten op balansdatum. (Vergoossen/Hartman, 2004)

De afbakening tussen stelselwijzigingen en schattingswijzigingen is belangrijk, omdat zoals eerder bleek, de verwerking van de effecten verschillend is. Deze scheidslijn kan echter voor specifieke gebeurtenissen vaag zijn. Een wijziging in afschrijvingssysteem kan gezien worden als een stelselwijziging waarbij grondslagen voor waardering van activa en resultaatbepaling aangepast worden. Ook kan een wijziging in afschrijvingssysteem gezien worden als een schattingswijziging, waarbij de vermindering van het economisch potentieel op een anders wordt ingeschat. De richtlijnen houden rekening met deze problematiek door twijfelgevallen te classificeren als schattingswijzigingen. (IAS 8.26/RJ 145.202)

§ 3.5.3.1 Bijzondere waardeverminderingen

In het beginsel wordt op immateriële en materiële vaste activa stelselmatig afgeschreven op basis van een vooraf geschatte economische levensduur. Los daarvan kunnen zich bijzondere waardeverminderingen voordoen. Bij een bijzondere waarde vermindering is de boekwaarde van een hieronder genoemd actief lager als de realiseerbare waarde (de hoogste waarde van de opbrengstwaarde en bedrijfswaarde) (Krens & Klaassen 2004)

- materieel vaste activa
- financieel vaste activa
- immaterieel vaste activa
- goodwill
- vorderingen

Voor een bijzondere waardeverminderingen is niet de gekozen waarderingsgrondslag, maar de boekwaarde van het actief relevant. (IAS 36.5/RJ 121.101/105)

Nadat (interne en externe) indicaties aanleiding geven tot een vermoeden van een verlaging van de realiseerbare waarde dient de realiseerbare waarde bepaald te worden. De ontstane schattingsproblematiek speelt zich niet zozeer af bij de opbrengstwaarde (deze is meestal lager omdat anders voortzetting economisch niet doelmatig is (EY 2009 p. 761) maar bij de tamelijk subjectieve bepaling van de bedrijfswaarde.

§ 3.5.3.2.1 De bedrijfswaarde

De bedrijfswaarde is de contante waarde van de geschatte kasstromen die naar verwachting zullen voortvloeien uit het voortgezette gebruik van een actief en de vervreemding ervan aan het einde van de gebruiksduur. (Krens & Klaassen 2004) De vaststelling van de bedrijfswaarde omvat 2 stappen, het schatten van de kasstromen en het schatten van de disconteringsvoet. Deze toegestane methodiek wordt in financieringstheorieën ook wel de discounted cash flow (DCF) methode genoemd, welke in zich in formulevorm als volgt laat beschrijven:

$$\text{Bedrijfswaarde} = \frac{\sum_{t=1}^n CF_t}{(1+i)^t} + \frac{(CF_{n+q}) * \left(1 - \frac{E(g)}{RONIC}\right)}{(1+i)^{n+q}}$$

CF n = prognose van verwachte inkomende kasstromen in kalenderjaar n – verwachte uitstromende kasstromen in kalenderjaar n

n= kalenderjaar waarover een prognose is gemaakt

$n+q$ = het kalenderjaar waarin de steady state zich voordoet, het eerste kalenderjaar waarover geen prognose wordt gemaakt

RONIC = resultaat op nieuw geïnvesteerde kapitaal

$E(g)$ = verwachte groeivoet van de verwachte inkomende kasstromen na kalenderjaar $n+q$ – verwachte uitstromende kasstromen na kalenderjaar $n+q$

i = geschatte disconteringsvoet

De richtlijnen hebben om de beleidsruimte paal en perk te stellen het aantal alternatieven op basis deze formule beperkt.

§ 3.5.3.2.2 Richtlijnen voor het schatten van kasstromen

Voor het schatten van de kasstromen (CF_n) dient gebruik gemaakt te worden van kasstroomprognoses. Deze prognoses worden opgesteld door de ondernemingsleiding en dienen vanuit redelijke en onderbouwde veronderstellingen gemaakt te zijn. (EY 2009, IAS 36.33/RJ 121.310) Een groot gedeelte van deze veronderstellingen moet uit externe informatie af te leiden zijn, de overige informatie komt uit recente interne budgetten. De prognoses van verwachte kasstromen worden vervolgens voor de eerste 5 jaren aan de hand van deze gegevens opgesteld, tenzij een langere periode gerechtvaardigd is. Een kortere periode is toegestaan, maar dit kan bij volatiele kasstromen met cyclische patronen een verkeerd beeld geven. Na deze periode ($n+q=5$ kalenderjaren) worden deze prognoses geëxtrapolerd aan de hand van een verwachte groeivoet $E(g)$. Deze heeft een vast verloop [$E(g)$ is constant] of een dalend verloop [$E(g)$ benadert op een gegeven moment 0], tenzij een toenemende groei verdedigbaar is. De toenemende groeivoet mag niet hoger zijn dan de lange termijn groeivoet voor de producten, bedrijfstak of landen waar de onderneming actief is, tenzij ook dit verdedigbaar is. In dit laatste scenario wordt in principe uitgegaan van een duurzame sterke competitieve positie ten opzichte van de concurrentie, waarbij de onderneming ook op langere termijn hogere winsten dan de concurrentie op het geïnvesteerd vermogen behaalt dan zij kwijt is aan vermogenskosten ($RONIC > i$). In macro-economische terminologie is de markt dan niet efficiënt en niet in evenwicht.

De verwachte inkomende en uitgaande kasstromen vormen de netto kasstromen van het betreffende prognosejaar. In de kasstromen dient het effect van belasting niet tot uiting te komen, meegenomen worden de kasstromen vóór belasting. (IAS 36.51/RJ 121.319)

Onder de kasstromen worden ook uitgaven gerekend ter onderhoud of behoudt van de oorspronkelijke productiecapaciteit van het actief. (IAS 36.44/49/ RJ 121.313) Het onderscheid met

kasstromen ter uitbreiding van productiecapaciteit en niet gebonden reorganisaties (welke hier niet onder gerekend worden) verschilt zich door nauwere betrokkenheid van de ondernemingsleiding. In het geval van herstelkosten komt de vraag op of de extrapolatie van prognoses wel een goed inzicht geeft in de uitgaande kasstromen. Herstelkosten doen zich meestal voor bij afstoting aan het einde van de economische levensduur en dus in de extrapolatieperiode. Omdat dit kan leiden tot een onderschatting van toekomstige uitgaande kasstromen, dient met kasstromen bij afstoting rekening gehouden te worden bij de schatting van kasstromen tijdens de prognosefase. Een vraag die dan weer kan worden gesteld is of er dan sprake is van een afstotingsvoornemen.

Al met al hangt er veel subjectiviteit rond het schatten van kasstromen. Ook over het moment waarop kasstromen ontstaan kan veel onduidelijkheid bestaan. De ondernemingsleiding heeft veel alternatieven bij de schattingen, zolang de veronderstellingen gemotiveerd kunnen worden en er geen externe informatie beschikbaar is. Een mogelijkheid om toch, zij het achteraf, de kwaliteit van het schatting proces te kunnen bepalen is een voortschrijdende vergelijking van gerealiseerde en geschatte kasstromen. (EY 2009)

§ 3.5.3.2.3 Richtlijnen voor het schatten van de disconteringsvoet (i)

Als uitgangspunt van de DCF methode worden verwachte netto kasstromen contant gemaakt tegen de disconteringsvoet (verdisconteerd). De disconteringsvoet is te zien als rendementseis die investeerders zouden stellen bij investering in een actief met vergelijkbare omvang van kasstromen, risico en tijdspatronen. (EY 2009) In tegenstelling tot bij de kasstroomprognose wordt de disconteringsvoet nagenoeg geheel afgeleid uit externe informatiebronnen. (IAS 36.56/RJ 121.324) Indien de disconteringsvoet niet is af te leiden uit actuele marktwaardes heeft de ondernemingsleiding de volgende keuze mogelijkheden:

- de gewogen gemiddelde vermogenskostenvoet van de onderneming (WACC)
- de marginale rentevoet van de onderneming
- een andere vergelijkbare marktrente

Een veel in de theorie genoemde benaderingsmethode is de WACC, welke ook voor ondernemingswaarderingen wordt toegepast. Deze luidt in formule vorm:

$$WACC = k_{ev} * \frac{EV}{VV + EV} + [1 - t] * k_{vv} * \frac{VV}{VV + EV}$$

k_{ev} = kostenvoet voor eigen vermogen

k_{vv} = kostenvoet voor vreemd vermogen

VV = marktwaarde vreemd vermogen

EV = marktwaarde eigen vermogen

t = marginale belastingtarief

In verder uitgeschreven vorm:

$$WACC = \left[Rf + \left(\frac{\beta e + \left(\beta d \cdot \frac{VV}{EV} \right)}{1 + \frac{(1-Tc) \cdot VV}{EV}} \right) * (Rm - Rf) \right] * \frac{EV}{VV+EV} + [(rf + \beta d * (Rm - Rf))] * \frac{VV}{VV+EV} * [1 - t]$$

Rf = risicovrije rentevoet

Rm = markttrendement

βe = risicopremie eigen vermogen

βd = risicopremie vreemd vermogen

In nog verder uitgeschreven vorm:

WACC =

$$\left[Rf + \left(\frac{\left(\frac{\sum_{t=1}^T [(Rm - Rf) - (\overline{Rm} - \overline{Rf})] * (Re - \overline{Re})}{\sum_{t=1}^T [(Rm - Rf) - (\overline{Rm} - \overline{Rf})]^2} + \left(\frac{\sum_{t=1}^T [(Rm - Rf) - (\overline{Rm} - \overline{Rf})] * (Rd - \overline{Rd})}{\sum_{t=1}^T [(Rm - Rf) - (\overline{Rm} - \overline{Rf})]^2} * \frac{VV}{EV} \right)}{1 + \frac{(1-Tc) \cdot VV}{EV}} \right) * (Rm - Rf) \right] * \frac{EV}{VV + EV} + \left[\left(rf + \frac{\sum_{t=1}^T [(Rm - Rf) - (\overline{Rm} - \overline{Rf})] * (Rd - \overline{Rd})}{\sum_{t=1}^T [(Rm - Rf) - (\overline{Rm} - \overline{Rf})]^2} * (Rm - Rf) \right) * \frac{VV}{VV + EV} \right] * [1 - t]$$

Re= rendement op eigen vermogen

Rd= rendement op vreemd vermogen

T= observatie in regressieanalyse $Re = \alpha + \beta (Rm - Rf)$

De richtlijnen van het IFRS eisen overigens dat de disconteringsvoet bepaald wordt vóór belastingen, waardoor de term $*(1-T)$ uit de formule wegvalt. (EY 2009 p 771) Daarnaast zijn er methodes om de WACC na belastingen te corrigeren voor belastingeffecten. (deze zullen hier niet verder besproken worden)

De WACC is dus geheel opgebouwd uit externe informatiebronnen, ervan uitgaande dat ook het rendement op eigen vermogen (dit kan bestaan uit koerswinsten en dividendontvangsten) externe informatie is. In eerste instantie lijkt dit een redelijk geobjectiverde methode in vergelijking met de schatting van kasstromen. Toch ondernemingsleiding heeft ook hier beleidsruimte. De informatie mag dan wel uit externe bronnen komen, er zijn voor veel bronnen alternatieven toegestaan. Zo wordt ter bepaling van de risicovrije rente vaak gebruik gemaakt van het rendement op 10 jarige zero coupon staatsobligaties. De keuze tussen een Griekse of een Duitse staatsobligatie kan echter al aanzienlijke gevolgen hebben voor de WACC en daarmee op de uiteindelijke bedrijfswaarde.

Daarnaast is de WACC de vermogenskostenvoet van de gehele onderneming en dient de bedrijfswaarde juist per individueel actief en bij voorkeur per kasstroom genererende eenheid bepaald te worden, wat vraagt om een benadering van het geëiste rendement van het actief of de kasstroom genererende eenheid. Wanneer de risico's van een actief afwijken met die van het totale ondernemingsrisico kan de disconteringsvoet met de WACC methode over- of onderschat worden. In de literatuur zijn methodes te vinden waar getracht wordt de disconteringsvoet voor specifieke activa te bepalen. De richtlijnen geven ook aan specifieke aanpassingen van de disconteringsvoet voor de betreffende kasstromen de voorkeur. (IAS 36.App A15-16/18-21/40/RJ 121.312/323/224/226/227) Stegink, Schauten en de Graaff (2006) stelden de gewogen gemiddelde vermogenskostenvoet (passief zijde) gelijk aan de gewogen gemiddelde vereiste rendement op activa (actief zijde) (WACC=WARA) om hieruit na een aantal transformaties het vereiste rendement op immateriële vaste activa te verkrijgen. Deze methode bleek echter geen goede benadering. De levered kostenvoet van het eigen vermogen gaf de beste benadering van het geëiste rendement en dus de disconteringsvoet op immateriële vaste activa.

Kortom, de bepaling van de disconteringsvoet is weliswaar minder afhankelijk van interne bronnen van informatie beheerd door de ondernemingsleiding, maar voor de keuze uit verschillende externe bronnen en de aanpassing van de disconteringsvoet voor specifieke te waarderen kasstromen bestaan geen specifieke voorschriften. De ondernemingsleiding heeft veel alternatieven bij het schatten van de juiste benadering en dus beleidsruimte om naar eigen inzicht en conform eigen wens de disconteringsvoet te beïnvloeden.

De bedrijfswaarde is het resultaat van een schattingsproces van kasstromen en de disconteringsvoet. Het jaarrekeningbeleid kan via deze processen de bedrijfswaarde mede bepalen.

§ 3.5.3.3 Bijzonder waardevermindingsverlies

Zodra de boekwaarde van het actief duurzaam hoger is dan de realiseerbare waarde (de hoogste waarde van de opbrengstwaarde en de bedrijfswaarde) moet het actief worden afgewaardeerd voor dit verschil. (IAS 36.59/RJ 121.401) Het verschil komt ten laste van de winst- en verliesrekening als bijzonder waardevermindingsverlies, voor zover er geen herwaarderingsreserve is gevormd. (IAS 36.60/RJ 121.402) Zodra de boekwaarde afgewaardeerd is tot nihil wordt er verder een voorziening getroffen. (IAS 36.62/RJ 121.404) Zoals eerder genoemd is de bedrijfswaarde meestal de realiseerbare waarde en vallen daardoor bijzondere waardevermindingsverliezen direct binnen de beleidsruimte bij hoge boekwaarden.

Een bijkomend gevolg van een bijzondere waardevermindering is dat de afschrijven op activa ten laste van het resultaat (voor activa waarop wordt afgeschreven) door de afwaardering van de boekwaarde ook aangepast dienen te worden. (IAS 36.62/RJ 121.403)

Op elke balansdatum wordt opnieuw bekeken of er aanwijzingen (interne/externe) zijn voor vermindering van het genomen bijzonder waardevermindingsverlies. (IAS 36.110/RJ 121.602) De eerder genoemde voortschrijdende vergelijking van gerealiseerde en geschatte kasstromen kan daarvoor gebruikt worden. Indien er reden voor terugname is wordt de nieuw te bepalen realiseerbare waarde (opnieuw is hier ook weer de beleidsruimte aanwezig) de boekwaarde. Deze boekwaarde kan echter niet hoger zijn dan de boekwaarde voor de bijzonder waardevermindingsverlies verminderd met de afschrijvingen over de periode sinds de bijzonder waardevermindingsverlies die zou gelden indien het bijzonder waardevermindingsverlies niet was genomen. (IAS 36.117/RJ 121.608) De terugname van het verschil is verder het spiegelbeeld van de eerdere beschreven afname.

Tot slot kan geconcludeerd worden dat bijzondere waardeverminderingen vallen binnen de invloedssfeer van jaarrekeningbeleid. De subjectief te bepalen bedrijfswaarde laat beleidsruimte over aan de ondernemingsleiding. De richtlijnen bevatten voor veel specifieke situaties geen voorschriften en creëren daarmee alternatieven. Er is dus beleidsruimte.

§ 3.6.1 Door jaarrekeningbeleid geïnspireerde feitelijke transacties

Bij schatting- en stelselwijzigingen verandert alleen de boekhoudkundige verwerking van transacties en gebeurtenissen (meer over de exacte gevolgen in hoofdstuk 4). De aard van de transacties en gebeurtenissen verandert niet. Dit laatste is wel het geval bij feitelijke transacties. Feitelijke transacties kunnen ontstaan door uitvoering van normale bedrijfsactiviteiten, waaraan rationeel economisch handelen ten grondslag ligt. Daarnaast kunnen feitelijke transacties geïnspireerd zijn door jaarrekeningbeleid. (Hoogendoorn, 2004) In deze paragraaf zal bekeken worden welke beleidsruimte er binnen de richtlijnen is toegestaan voor uitvoer van dergelijke feitelijke transacties op een zodanige wijze dat zij gevolgen heeft voor de boekhoudkundige verwerking.

§ 3.6.2 Special purpose entity

Een special purpose entity (SPE) is onderneming waarin nauw omschreven activiteiten plaatsvinden, veelal ten behoeve van een of meer andere ondernemingen. (Blommaert, 2004 p. 832) De SPE wordt meestal speciaal opgericht door deze belanghebbende ondernemingen (ook wel donors genoemd). Bij de oprichting kan in de statuten van de SPE invulling gegeven zijn aan concrete beleidszaken door de donors, zoals de organisatie-opbouw, de besluitvormingsmogelijkheden, de uit te voeren activiteiten of de na te streven doelen. (EY, 2009, p 642) Hierdoor bepalen de donors in feite het financiële en operationele beleid van de SPE tijdens de oprichting via de statuten. Alle te verrichten transacties zijn op voorhand bepaald, waarna de SPE vervolgens op de automatische piloot een onderneming drijft tot op het moment dat de donors de onderneming wensen te staken. (Blommaert, 2004 p. 832)

§ 3.6.3 Trust als ondernemingsvorm

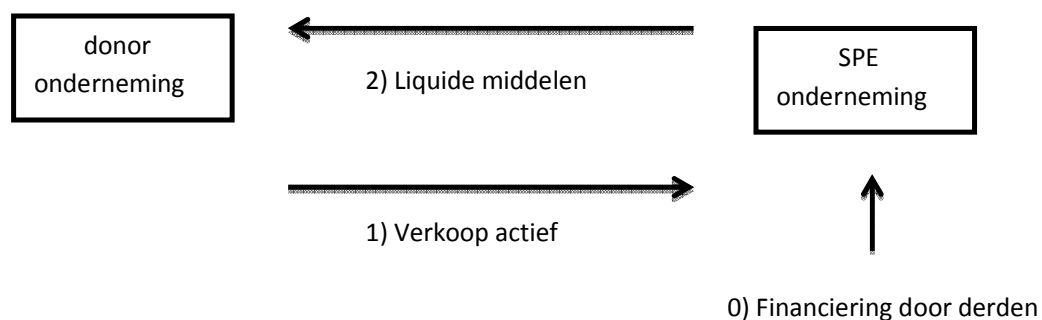
De rechtsvorm waarmee een SPE deelneemt aan het economisch verkeer kan een BV, NV, vereniging, coöperatie, onderlinge waarborgmaatschappij, stichting (rechtspersonen), VOF, CV, of trust zijn (personenvennootschappen zonder rechtspersoonlijkheid). (EY, 2009 p. 642) De trust is een bijzondere ondernemingsvorm, omdat de donor niet direct in de SPE participeert. De trust is een ondernemingsvorm tussen een zogenaamde settlor en een trustee. De settlor (bijvoorbeeld de donor) draagt hierbij vermogen (zaken, aandelen of andere vermogensrechten) over aan een trustee zonder behoud van het juridisch eigendom. Het vermogen wordt bij de trustee meestal afgescheiden van het andere (privé) vermogen van de trustee. De trustee, een rechtspersoon of natuurlijk persoon, kan vervolgens met deze goederen een onderneming drijven (SPE onderneming bij de trustee), maar kan dit ook doen via een participatie in een andere rechtspersoon (SPE onderneming

bij een andere rechtspersoon). In ruil voor de overdracht van het eigendom wordt een trustovereenkomst opgesteld met de wijze waarop de trustee het vermogen beheert, de activiteiten die met de onderneming worden uitgevoerd en de verplichtingen tot afdracht van ontstane voordelen. Vaak is dit een resterend bedrag dat overblijft na vergoedingen voor de trustee-diensten. (http://www.burojansen.nl/traa/b10_2_28.htm) In feite wordt hiermee dus bereikt dat het vermogen van de settlor (donor) juridisch is afgeschermd, de settlor verliest immers juridisch gezien zijn vermogen. Zo kan het vermogen dat een donor als settlor met een trust via een trustee inbrengt in een SPE juridisch gezien afgeschermd worden. Zeker wanneer de trustee via meerdere niet in Nederland gevestigde rechtspersonen of gevolmachtigde natuurlijke personen in de SPE participeert kan de transparantie van transacties bij een trust tussen de donor en SPE beperkt zijn.

§ 3.6.4 Transacties met een SPE

Een SPE kan worden gebruikt voor de uitvoering van normale bedrijfsactiviteiten. Voor conglomeraten met vele gediversifieerde activiteiten kan het de transparantie van het conglomeraat als geheel verbeteren, iets dat door aandeelhouders gewaardeerd wordt. (Eeftink, 2004, p 930) Een losse SPE maakt het mogelijk om beter inzicht te geven in financiële prestaties (kasstromen, rendementen en risico's) van specifieke bedrijfsactiviteiten. Met een SPE kunnen echter ook door jaarrekeningbeleid geïnspireerde feitelijke transacties worden uitgevoerd. In de onderstaande voorbeelden wordt aangetoond hoe een SPE benut kan worden voor transacties die weinig weg hebben met de uitvoering van normale bedrijfsactiviteiten.

In de meest vereenvoudigde vorm wordt een actief aan de SPE overgedragen. Voor de betaling van de overdracht wendt de SPE zich bij derden voor de verstrekking van het hiervoor benodigde vermogen. Het schema toont de verschillende transactie stromen:



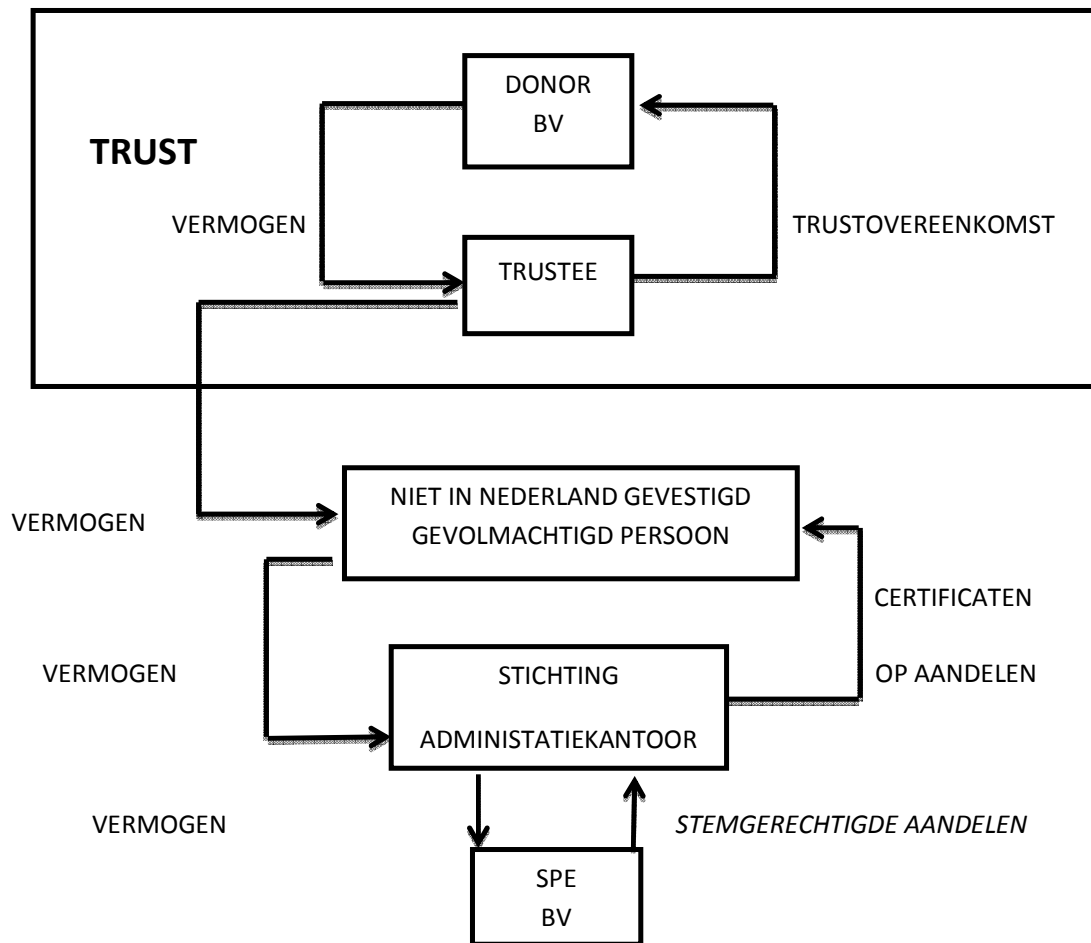
Bij de verkoop van activa (waarover bij de donor eventueel nog een boekwinst kan worden geboekt) (1) kunnen bijvoorbeeld te innen vorderingen betrokken zijn. De SPE treedt dan op als een factoringmaatschappij van de donor.

De SPE kan overgenomen activa (bijvoorbeeld uitstaande hypothecaire leningen) verder vertitelen/effectiseren door uitgifte van verhandelbare waardepapieren, zoals effecten. Met de hiermee opgebrachte middelen (0) kan de overdracht van het actief aan de donor worden betaald. (2) Deze vertiteling of effectisering van activa in verhandelbare effecten wordt ook wel securitisatie genoemd en is veel toegepast door banken ter voorkoming van kredietverschaffingsbeperkingen. De vorderingen, waar garantievermogen (eigen vermogen) ter afdekking van de gelopen risico's tegenover behoort te staan, verdwijnt dan van de balans bij de donor, zodat deze nieuwe kredieten kan verschaffen. (Kamp, 2004, p. 1108)

De SPE kan ook als financieringsmaatschappij optreden. De SPE laat zich ook hier financieren door derden met kortlopend of langlopend vreemd vermogen, om vervolgens de hiermee aangeschafte activa te leasen aan de donor. Deze aangeschafte activa kunnen eventueel overgenomen zijn van de donor zelf in een sale-and-leaseback transactie. De verwerking van de transactie hangt van de classificatie van de nieuwe leaseovereenkomst, financial lease, dan wel operational lease. Alleen bij een operational lease komt het leaseobject bij de donor van de balans niet voor en vind er geen passivering plaats van verplichtingen jegens de SPE (het precieze onderscheid, zolang dit nog bestaat, zal hier niet besproken worden) (EY 2009, p 861) Ook kan de SPE worden gebruikt voor de inkoop, het aanhouden en doorleveren van voorraadgoederen of diensten aan de donor. De leverancierskredieten voor deze vlottende activa worden dan door de SPE aangegaan.

§ 3.6.5.1 De SPE en de geconsolideerde jaarrekening

In alle genoemde voorbeelden worden activiteiten die door de donor bepaald zijn en in feite onderdeel vormen van zijn bedrijfsuitoefening (het innen van vorderingen of de aanschaf van activa) verplaatst naar de SPE. Er treedt een verplaatsing op van activa en schulden van de balans van de donor naar de balans van de SPE. Voor de enkelvoudige jaarrekening ontstaan dus verschillen, maar geldt dat ook voor de geconsolideerde jaarrekening? In het vervolg zal bekeken worden of de beleidsruimte die er is voor boekhoudkundige aanpassingen van de enkelvoudige via feitelijke transacties, er ook is voor de geconsolideerde jaarrekening. Daarvoor zal bekeken worden in hoeverre de SPE in de consolidatiekring van de donor dient te worden betrokken. Als activiteit die de SPE uitvoert wordt uitgegaan van het voorbeeld waarin de SPE goederen inkoop, aanhoudt en doorlevert. Voor de wijze waarop de donor uiteindelijk de SPE opricht zal gebruik gemaakt worden van de volgende constructie: (hoewel een donor niet per se vermogen hoeft in te brengen in een SPE is hier wel vanuit gegaan)



§ 3.6.5.2 Subjecten voor consolidatiecriteria onder de RJ-richtlijnen

De Nederlandse richtlijnen maken ter bepaling van de consolidatiecriteria gebruik van de volgende subjecten:

- **Dochtermaatschappijen:** een rechtspersoon beschouwt een andere rechtspersoon als dochtermaatschappij indien deze meer dan helft van de stemrechten direct of indirect in de algemene ledenvergadering van aandeelhouders kan uitoefenen of meer dan de helft van de bestuurders of commissarissen kan benoemen of ontslaan. Tot dochtermaatschappijen worden ook personenvennootschappen gerekend waarin bij het opgetreden als vennoot in deze vennootschap volledige aansprakelijkheid ontstaat. (EY 2009, p 249)
- **Groepsmaatschappijen:** groepsmaatschappijen zijn rechtspersonen en vennootschappen die met elkaar een groep vormen. Een dochtermaatschappij waarin feitelijk beleidsbepalende invloed wordt uitgeoefend is een groepsmaatschappijen. (EY 2009, p 250) Niet iedere

dochtermaatschappij is een groepsmaatschappij (EY 2009, p250) (toch is dat vrijwel altijd het geval EY 2009, 631) en niet iedere groepsmaatschappij is een dochtermaatschappij.

- Groep: een groep is een economische eenheid waarin rechtspersonen en vennootschappen organisatorisch verbonden zijn. Een economische eenheid houdt in dat de groepsmaatschappijen zich laten leiden het totale groepsbelang en dat het belang van de onderdelen groep worden achtergesteld. (Blommaert, 2004, p. 827) Organisatorische verbondenheid (ontstaan door kapitaal deelneming of contractuele relaties) houdt in dat de groepsmaatschappijen onder centrale leiding (in juridisch opzicht) van een groepshoofd staan.

§ 3.6.5.3 Feitelijke omstandigheden

De begrippen die in de Nederlandse richtlijnen worden gehanteerd om een controlerende relatie op een andere vennootschap aan te duiden variëren van beslissende invloed, feitelijke beleidsbepalende invloed, overheersende zeggenschap (alleen economisch) en centrale leiding (juridisch). De feitelijke situatie en niet de formele situatie is bepalend voor het bestaan van een (groeps)relatie (RJ 217.202). Alle feitelijke omstandigheden en contactuele relaties dienen daarin meegewogen te worden. (RJ 217.203) Benadrukt moet worden dat niet alle beleidsafhankelijke maatschappijen deel uitmaken van een groep.

Ter bepaling van de feitelijke omstandigheden worden er een aantal concrete situaties voorgesteld welke aanwijzing kunnen geven voor het bestaan van feitelijke beleidsbepalende invloed: (EY, 2009, p 631)

Organisatorische verbondenheid: (IAS 27.13)

1) Met het bezit van de meerderheid van de stemrechten gaat ook een meerderheid in het kapitaalbelang gepaard.

Een SPE met een stichting als ondernemingsvorm geeft geen aandelen uit en kent ook geen stemgerechtigheid voor participanten. Deze aanwijzingen zal daarmee niet leiden tot beleidsbepalende invloed. Dit geldt ook voor het tweede punt.

2) De aandeelhoudende vennootschap wordt een lening verstrekt voor de verwerving van aandelen

3) Indien er sprake is van een personele unie, waarin bestuurders in de verschillende afzonderlijke vennootschappen werkzaam zijn

4) Via een overeenkomst/statuten kan een meerderheid van de stemrechten bepaald worden of meer dan de helft van de bestuurders of commissarissen worden benoemd of ontslagen. Een overeenkomst tussen een stichting administratiekantoor, welke in het bezit is van stemgerechtigde aandelen, en certificaathouders, die certificaten bezitten welke verbonden zijn met de aandelen (geen stemrecht), dient hierbij ook beoordeeld te worden.

Bij royeerbare certificaten kunnen de certificaathouders het certificaat omwisselen voor aandelen en zouden zij op basis van een overeenkomst toch de bestuurders of commissarissen kunnen benomen of ontslaan. Indien de stichting echter niet toestaat om certificaten te royeren behoudt zij de stemrechten zelf en is ook dit geen aanwijzing.

5) Indien er geen kapitaalbelang wordt aangehouden in een vennootschap, zijn de aangegane contractuele relaties vergelijkbaar met stemgerechtigde aandelen. Deze relatie moet naast de operationele activiteiten ook de resultaten uit de vennootschap kunnen bepalen.

Het is hier naar persoonlijke mening twijfelachtig of de volmachtiging van een persoon aan te merken is als contractuele relatie, aangezien een volmacht juridisch gezien een eenzijdige rechtshandeling is en geen overeenkomst of contract.

Centrale leiding:

6) Er worden uniforme systemen toegepast, welke gecentraliseerd en gecoördineerd zijn voor bijvoorbeeld beheersings-, rapporterings en budgetteringsdoeleinden

7) Er zijn gemeenschappelijke overlegstructuren

8) Het operationele beleid voor productie, verkoop en transacties met derden is gecoördineerd

Economische eenheid

9) De meerderheid van de aan de gezamenlijke activiteiten verbonden voor en nadelen worden behaald voor gemeenschappelijke rekening

10) onderlinge transacties zijn onzakelijk (niet at arm'slength)

11) er wordt gezamenlijk naar buiten opgetreden

Zoals beredeneerd is, zijn er nauwelijks aanwijzingen die erop kunnen duiden dat er via organisatorische verbondenheid sprake is van feitelijke beleidsbepalende invloed, voor de voorgestelde constructie. Ook in de literatuur wordt rekening gehouden met het feit dat een SPE veelal buiten de organisatorische verbondenheid valt. (EY 2009, p 642) En dat is een voorwaarde voor het bestaan van een groep en een daarvan deel uitmakende groepsmaatschappij. De RJ gaat er overigens vanuit dat een SPE een groepsmaatschappij. Op basis van de volgende feitelijke omstandigheden wordt een SPE geïdentificeerd en behandeld als groepsmaatschappij: (RJ 217.204/205)

- 1) Alle activiteiten van de SPE worden uitgevoerd voor de donor conform diens specifieke wens, die hiermee economische voordelen verkrijgt.
- 2) De donor heeft beslissende zeggenschap over de SPE, ook het auto-piloot mechanisme wordt daaronder verstaan (zeggenschap via de bij de oprichting opgestelde de statuten) en de macht om de activiteiten van de SPE te beëindigen of de SPE te laten ontbinden.
- 3) De donor heeft recht op de meerderheid van de economische voordelen van de activiteiten van de SPE.
- 4) De donor loopt voor meer dan de helft het economisch risico over de SPE of de onderliggende activa. (ook verhaalrechten opgeëist door leveranciers vanwege verstrekte leverancierskredieten bij verkoop van goederen vallen hieronder)

De bovenstaande bepalingen die een duidelijke substance over form benadering bevatten leiden ertoe dat het zo goed als onmogelijk is om een SPE niet als groepsmaatschappij aan te duiden. In de beschreven voorbeelden, waarin de SPE optrad als verlengstuk voor de bedrijfsuitvoering van de donor, zal vrijwel zeker aan de eerste voorwaarde worden voldaan. Ook de tweede voorwaarde laat weinig ruimte over, omdat de beschreven kenmerken typerend zijn voor de oprichting van een SPE. Aangezien SPE speciaal voor de donor is opgericht en een beperkt aantal activiteiten uitvoert zal het er ook op neerkomen dat de meerderheid van de activiteiten zich bezig houden met het genereren van voordelen voor de donor. Daarmee is ook aan de derde voorwaarde voldaan. Doordat met het ontstaan van economische voordelen in de ook economische risico's ontstaan zal punt 3 veelal samenvallen met punt 4.

§ 3.6.5.4 Consolidatiecriteria, consolidatieplicht en consolidatiekring

De consolidatiecriteria onder de RJ bepalen dat het consolidatieplichtige groepshoofd (en in uitzonderlijke gevallen een tussenhoudstermaatschappij zonder vrijstelling) de volgende entiteiten opneemt in de consolidatiekring:

- De rechtspersoon zelf
- Dochtermaatschappijen in de groep
- Andere groepsmaatschappij die onder de rechtspersoon vallen (SPE's)
- Andere rechtspersonen waarover hij een beleidsbepalende zeggenschap kan uitoefenen

In de regel is de donor het groepshoofd en zal deze de SPE moeten consolideren. De conclusie is dan ook dat er geen beleidsruimte is om via een door jaarrekening beleid geïnspireerde feitelijke transactie een entiteit met bijbehorende activa en activiteiten buiten de geconsolideerde jaarrekening te houden. (de exacte boekhoudkundige aanpassingen als gevolg van de feitelijke transactie op de enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening komen in hoofdstuk 4 aan bod)

§ 3.6.5.5 Consolidatiecriteria onder de IFRS-richtlijnen

De richtlijnen van de IFRS hanteren andere subjecten ter bepaling van de consolidatiecriteria voor entiteiten. Het onderscheid tussen dochter- en groepsmaatschappijen komt in de IFRS-richtlijnen niet voor. In beginsel is elke dochtermaatschappij een groepsmaatschappij. (EY 2009, p/ 633) De IFRS richtlijnen hanteren het begrip subsidiary, dat een entiteit is die "controlled" (control = zeggenschap) wordt door een andere entiteit. De inhoud die aan het begrip control wordt gegeven is vrijwel identiek met de bepalingen die gelden voor dochter- en groepsmaatschappijen, met aanvullende bepalingen zoals de feitelijke beleidsbepalende invloed en de SPE-bepalingen. Ook een groep en een groepshoofd bestaan niet onder de IFRS bepalingen. Deze komen overeen met het begrip parent, met als belangrijk verschil dat in principe elke rapporterende entiteit een parent is ongeacht of deze subsidiaries in control heeft of niet. (EY 2009, p/627)

De parent stelt een parent jaarrekening op (deze is gelijkwaardig aan de enkelvoudige jaarrekening volgens de RJ richtlijnen) als er geen subsidiaries of joint ventures geconsolideerd worden. Ook kan er in dat geval naar keuze nog een tweede niet-geconsolideerde jaarrekening worden opgesteld, de separate financial statement. (deze niet gelijkwaardig aan de enkelvoudig jaarrekening)

Als een parent wel subsidiaries en/of joint ventures consolideert of gebruik kan maken van een consolidatievrijstelling, stelt de parent geen parent jaarrekening op. Wel wordt dan een geconsolideerde jaarrekening opgesteld en/of een separate financial statement (bij een consolidatievrijstelling alleen de laatste)

Posten die bij het opstellen van een parent jaarrekening posten gewaardeerd kunnen worden tegen de nettovermogenswaarde (equity-methode) worden bij separate financial statements tegen kostprijs of reële waarde gewaardeerd. (EY 2009, p/627) Vandaar dat de enkelvoudige jaarrekening

onder de RJ richtlijnen gelijkwaardig is aan de parent jaarrekening en niet aan de andere niet-geconsolideerde jaarrekening.

Hoewel de IFRS richtlijnen andere subjecten hanteren, stemmen de consolidatiecriteria vrijwel overeen met die van de RJ richtlijnen, behoudens een kleine uitzondering bij een minderheidsbelang in een entiteit, waarin het derdenbelang is verdeeld over meerdere aandeelhouders, waardoor er feitelijk beleidsbepalende invloed ontstaat. De RJ richtlijnen schrijven dan een consolidatie niet voor in tegenstelling tot de IFRS richtlijnen.(EY 2009, p/633)

Naast de consolidatiecriteria zijn er nog kleine verschillen voor de consolidatieplicht en de consolidatiekring. Deze zullen hier verder niet besproken worden. Voor de IFRS richtlijnen geldt ten aanzien van door jaarrekeningbeleid geïnspireerde feitelijke transacties via een SPE dezelfde redeneringen als bij de RJ-richtlijnen.

§ 3.7 Samenvatting en conclusie

In paragraaf 2 is gebleken dat de in Nederland geldende wet- en regelgeving is uitgewerkt in twee verschillende financiële verslaggevingrichtlijnen, de RJ richtlijnen en de IFRS richtlijnen. In paragraaf 3 is bekeken welke beleidsruimte er is voor de ondernemingsleiding om binnen de richtlijnen jaarrekeningbeleid toe te passen. Daarvoor is een onderscheid gemaakt tussen stelsel(wijzigingen) schattings(wijzigingen) en door jaarrekeningbeleid geïnspireerde feitelijke transacties. Er is getoetst of jaarrekeningbeleid (boekhoudkundig) via wijzigingen in waarderingsgrondslag van activa en passiva (paragraaf 4), via bijzondere waardeverminderingen (paragraaf 5), en via (feitelijke) transacties met SPE's uitgevoerd kan worden (paragraaf 6). Alleen de laatst genoemde methode bleek voor de geconsolideerde jaarrekening niet te resulteren in een effectieve uitvoering van jaarrekeningbeleid. Zowel met toegepaste RJ richtlijnen als met IFRS richtlijnen blijkt de ondernemingsleiding beleidsruimte te hebben om naar eigen wens jaarrekeningbeleid toe te passen. In het volgende hoofdstuk zal bekeken worden wat de directe en indirecte gevolgen zijn van jaarrekeningbeleid.

Hoofdstuk 4: **Gevolgen door toepassing van jaarrekeningbeleid**

§ 4.1 Inleiding

Nu de wijze waarop jaarrekeningbeleid kan worden uitgevoerd bekend is, zal in dit hoofdstuk worden onderzocht wat de precieze gevolgen zijn. Deze uiteenzetting zal tweeledig zijn. Aan de ene kant wordt bekeken wat de directe gevolgen zijn van jaarrekeningbeleid op de jaarrekening zelf. Aan de andere kant zullen de indirecte gevolgen worden geanalyseerd, die ontstaan bij gebruikers van de jaarrekening.

§ 4.2.1 Directe gevolgen door toepassing van jaarrekeningbeleid

Met behulp van diverse voorbeelden zal worden aangegeven welke effecten een stelselwijziging kan hebben op de winst- en verliesrekening, de balans en het kasstroomoverzicht in de geconsolideerde jaarrekening. De effecten op de enkelvoudige jaarrekening worden buiten beschouwing gelaten, omdat groepsmaatschappijen meestal gebruik kunnen maken van een vrijstelling voor publicatieplicht van de jaarrekening. (art. 2:403 BW)

§ 4.2.2 Voorbeeld stelselwijziging waarderingsgrondslag joint venture:

In dit voorbeeld wordt uitgegaan van een aanvaardbare stelselwijziging, waarbij de waarderingsgrondslag van een joint venture in de geconsolideerde jaarrekening van de consolidatieplichtige groepshoofd wordt gewijzigd. De momenteel proportioneel geconsolideerde joint venture wordt voortaan gewaardeerd tegen de netto vermogenswaarde. Deze wijziging kan niet plaatsvinden in de enkelvoudige jaarrekening (onder IFRS richtlijnen niet bij de separate financial statement), omdat daar alleen de netto vermogenswaarde (RJ richtlijnen) of de verkrijgingprijs/reële waarde (IFRS richtlijnen) is toegestaan. De balans van de joint venture deelneming is als volgt:

Joint Venture (JV) per 31/12/11

<i>Vaste activa</i>	90.000	<i>Eigen vermogen</i>	10.000
<i>Vlottende activa</i>	20.000	<i>Lang vreemd vermogen</i>	60.000
<i>Liquide middelen</i>	10.000	<i>Kort vreemd vermogen</i>	50.000
	<hr/>		<hr/>
<i>Totaal</i>	120.000	<i>Totaal</i>	120.000

Parent bezit 10% van het aandelenkapitaal in de joint venture en deelt gezamenlijke zeggenschap over de joint venture deelneming met een andere deelnemende partij, die het resterende eigendomsbelang in bezit heeft. De aandelen zijn verworven voor een verkrijgingprijs van 1.500. De betaalde goodwill wordt geactiveerd. Ter vereenvoudiging wordt geen rekening gehouden met effecten als gevolg van belastingen naar winst en stelselmatige afschrijving op activa.

De geconsolideerde balans van het groepshoofd "Parent" is als volgt:

Parent (P) per 31/12/11

<i>Vaste activa (JV)</i>	9.000	<i>Eigen vermogen (P)</i>	10.000
<i>Vaste activa (P)</i>	8.500	<i>Lang vreemd vermogen (JV)</i>	6.000
<i>Vlottende activa (JV)</i>	2.000	<i>Kort vreemd vermogen (JV)</i>	5.000
<i>Goodwill (P)</i>	500		
<i>Liquide middelen (JV)</i>	1.000		
	<hr/>		<hr/>
<i>Totaal</i>	21.000	<i>Totaal</i>	21.000

Bij waardering tegen netto vermogenswaarde zou de balans van Parent er zo uit zien:

Parent (P) per 31/12/11

<i>Deelneming in JV</i>	<i>1.000</i>	<i>Eigen vermogen</i>	<i>10.000</i>
<i>Goodwill (P)</i>	<i>500</i>	<i>Lang vreemd vermogen</i>	<i>0</i>
<i>Vaste activa (P)</i>	<i>8.500</i>	<i>Kort vreemd vermogen</i>	<i>0</i>
	<hr/>		<hr/>
<i>Totaal</i>	<i>10.000</i>	<i>Totaal</i>	<i>10.000</i>

Het eigen vermogen is voor beide waarderingsgrondslagen in de geconsolideerde balans gelijk. (10.000) De omvang van de activa en het vreemd vermogen is echter verschillend.

Stel dat de joint venture vaste activa met een bedrag van 20.000 afwaardeert. Het eigen vermogen bij de joint venture wordt hiermee 10.000 negatief.

Het gevolg is dat deze afwaardering van de in de joint venture opgenomen activa een indicatie vormt om de geactiveerde goodwill voor deze deelneming aan een bijzondere waardeverminderingstoets (impairment test) te onderwerpen. Vermindering van geactiveerde goodwill kan onder de richtlijnen van de RJ en de IFRS ontstaan door een bijzondere waardevermindering, afschrijving (niet onder de IFRS richtlijnen) en aanpassing van goodwill. In dit voorbeeld wordt verondersteld dat de afwaardering op de activa een specifieke gebeurtenis is die is ontstaan door gewijzigde omstandigheden na verwerving van de deelneming en de vaststelling van de definitief betaalde goodwill. Van aanpassing van de betaalde goodwill kan dus geen sprake zijn. (RJ. 216.246) De geactiveerde goodwill verandert echter wel. Onder zowel de IFRS als RJ richtlijnen zal een bijzondere waardeverminderingstoets (impairment test) moeten worden uitgevoerd. De hoogte van de realiseerbare waarde van dient per actief of anders per kasstroomgenererende eenheid bepaald te worden. Gemakshalve wordt verondersteld dat door toerekening van de bijzondere waardeverminderingverliezen over de vaste activa in de joint venture aan de overige activa, de realiseerbare waarde van de goodwill over de totale activa uiteindelijk 0 wordt. De afschrijving over de goodwill(RJ richtlijnen) kan daardoor niet meer plaats te vinden. Het verlies wordt in 1 keer ten laste van het resultaat genomen, waarbij de geactiveerde goodwill van de balans verdwijnt bij Parent. Onder de RJ richtlijnen kan het verlies later bij verandering van omstandigheden worden teruggenomen.

De geconsolideerde balans van het groepshoofd "Parent" is dan als volgt:

Parent (P) per 31/12/11

<i>Vaste activa (JV)</i>	7.000	<i>Eigen vermogen (P)</i>	7.500
<i>Vaste activa (P)</i>	8.500	<i>Lang vreemd vermogen (JV)</i>	6.000
<i>Vlottende activa (JV)</i>	2.000	<i>Kort vreemd vermogen (JV)</i>	5.000
<i>Liquide middelen (JV)</i>	1.000		
<i>Totaal</i>	18.500	<i>Totaal</i>	18.500

Ter verduidelijking van de effecten wordt uitgegaan van het feit dat Parent niet garant staat voor de bij de joint venture aangegane leningen en ook geen leningen verstrekt aan de joint venture. Zou de stelselwijziging worden doorgevoerd dan zou de balans van Parent er zo uit zien:

Parent (P) per 31/12/11

<i>Deelneming in JV</i>	0	<i>Eigen vermogen</i>	8.500
<i>Vaste activa (P)</i>	8.500	<i>Lang vreemd vermogen</i>	0
		<i>Kort vreemd vermogen</i>	0
<i>Totaal</i>	9.500	<i>Totaal</i>	8.500

Bij een joint venture met een negatief eigenvermogen is als gevolg van de stelselwijziging niet alleen de omvang van de activa en het vreemd vermogen minder, maar is tevens het eigen vermogen hoger.

De stelselwijziging heeft ook gevolgen voor de geconsolideerde winst- en verliesrekening. Wanneer er proportioneel geconsolideerd wordt, kunnen de gevolgen van waardeveranderingen van activa of passiva bij de joint venture doorwerken in het geconsolideerde resultaat. Bij activa gewaardeerd tegen de reële waarde worden waarderingsverschillen in eerste instantie verwerkt via de herwaarderingsreserve. Indien deze niet meer toereikend is voor herwaarderingsafnames gaan deze ten laste van het resultaat. Eventueel wordt er ook een voorziening getroffen laste van het resultaat, zodra de boekwaarde van het actief bij de joint venture negatief zou worden. (Klaassen en Krens, 2004 p. 350)

Om terug te komen op het voorbeeld van de afwaardering van 20.000 op vaste activa maakt de joint venture naar aanleiding van de afwaardering de volgende boeking (er wordt verondersteld dat de herwaarderingsreserve nihil is):

<i>Resultaat (JV)</i>	<i>20.000</i>
<i>aan vaste activa (JV)</i>	<i>20.000</i>

Parent maakt dan de volgende boeking, indien de herwaarderingsreserve nihil is:

<i>Resultaat (P)</i>	<i>2.000</i>
<i>aan vaste activa (JV)</i>	<i>2.000</i>

Bij waardering tegen de netto vermogenswaarde worden de veranderingen van de in de joint venture opgenomen herwaarderingsreserve bij deelnemende Parent geboekt via de rekening deelneming tegen de herwaarderingsreserve deelneming. De deelneming in de joint venture kan echter niet lager zijn dan nihil. (EY 2009, p. 276) Zodra de herwaarderingsreserve bij de joint venture nihil is komen herwaarderingsafnames ten laste van het resultaat. Parent zal de resultaten uit de joint venture via de rekening deelneming tegen de rekening resultaat deelneming boeken, maar ook dit kan niet zodra de waarde van de deelneming nihil.

De joint venture maakt naar aanleiding van de afwaardering in dit geval de volgende boeking:

<i>Resultaat (JV)</i>	<i>20.000</i>
<i>aan vaste activa (JV)</i>	<i>20.000</i>

De Parent maakt naar aanleiding van de afwaardering in dit geval de volgende boeking totdat de waardering van de deelneming (rekening deelneming (P)) nihil is:

<i>Resultaat deelneming (P)</i>	<i>1.000</i>
<i>aan deelneming (P)</i>	<i>1.000</i>

Zodra de waarde van de deelneming nihil is ontstaan er verschillen inde geconsolideerde winst- en verliesrekening tussen de 2 waarderingsgrondslagen, omdat herwaarderingsafnames bij de vermogensmutatiemethode dan niet meer naar het resultaat uit de deelneming kan worden geboekt met als tegenrekening de deelneming. In het voorbeeld wordt het resultaat beter als gevolg van de stelselwijziging.

Opgemerkt moet worden dat in beide gevallen eventuele ongerealiseerde intercompany-resultaten uit transacties tussen Parent en de joint venture proportioneel worden geëlimineerd.

De stelselwijziging heeft ook gevolgen voor het geconsolideerde kasstroomoverzicht. De gevolgen van herwaarderings en gewijzigde afschrijven worden bij schattingswijzigingen besproken.

De gevolgen van de stelselwijziging zijn allen eenmalig en alleen van toepassing op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening. De gevolgen zijn dus een winst verhoging, een eigen vermogen verhoging, een verlaging van totale activa en een verlaging van vreemd vermogen te betreffen. Er treden geen effecten op in volgende boekjaren.

§ 4.2.3 Voorbeeld schattingswijziging bedrijfswaarde

In dit voorbeeld worden de effecten van een bijzondere waardevermindering, als gevolg van een schattingswijziging, geanalyseerd.

Stel dat de onderneming de kosten van zelf ontwikkelde software heeft geactiveerd en er dus een immaterieel vast actief is ontstaan. De ontwikkelingskosten bedragen 50.000. De onderneming waardeert het actief op basis van de historische kostprijs en schrijft stelselmatig af over een periode van 5 jaar. (op balansdatum per 31 december) Na deze periode is de restwaarde van de software 0. Activering heeft plaatsgevonden op 1 januari 2010, zodoende is de boekwaarde per 30 juni 2011 40.000 en is er 10.000 afgeschreven. Op 1 juli 2011 is er een indicatie dat de realiseerbare waarde van het actief lager is als de boekwaarde. De opbrengstwaarde blijkt 25.000 te zijn en de herrekende bedrijfswaarde volgens schatting van de ondernemingsleiding 30.000. De realiseerbare waarde van 30.000 is daarmee lager als de boekwaarde, zodat er sprake is van een bijzondere waardevermindering en er een bijzonder waardeverminderingverlies ten laste van het resultaat genomen moet worden van 10.000. Ook de afschrijvingen worden, zonder terugwerkende kracht

omdat het hier een schattingswijziging betreft, aangepast. De jaarlijkse afschrijving ten laste van het resultaat wordt verminderd van 10.000 per jaar naar 7.500 (30.000/4) per jaar.

Nu geven diverse omstandigheden, welke geen betrekking hebben op de geschatte disconteringsvoet, op 1 juli 2013 aanleiding tot een herziening van de schatting die 2 jaar eerder gemaakt is. Het eerder genomen bijzondere waardeverminderverslies wordt deels teruggenomen. De boekwaarde op 1 juli 2013 bedraagt 15.000, de realiseerbare waarde 20.000. Het verschil van 5.000 wordt als bate in het resultaat opgenomen. Ook hier worden de afschrijvingen zonder terugwerkende kracht aangepast. Over de resterende economische levensduur bedraagt de afschrijving weer 10.000.

Hieronder wordt een overzicht getoond van de effecten van de schattingswijzigingen op het resultaat en de balans:

	Resultaat		Boekwaarde software op balansdatum	
	<i>geen schattingswijziging</i>	<i>met schattingswijziging</i>	<i>geen schattingswijziging</i>	<i>met schattingswijziging</i>
2010	-10.000	-10.000	40.000	40.000
2011	-10.000	-17.500	30.000	22.500
2012	-10.000	-7.500	20.000	15.000
2013	-10.000	-5.000	10.000	10.000
2014	-10.000	-10.000	0	0

Wanneer de herwaardering fiscaal niet gevolgd wordt ontstaat een tijdelijk belastbaar verschil. In dit geval is dat een actieve belastinglatentie van 3.500, welke gemakshalve tegen nominale waarde wordt gewaardeerd (een herwaardering van 10.000 tegen een marginaal belastingtarief van 35%). De boekwaarden van de totale activa zijn daarmee over de jaren 2011 4.000 lager (30.000-22.500+3.500) en 2012 1.500 lager (20.000-15.000+3.500) als gevolg van de schattingswijziging. Door de terugname van het waardeverminderverslies vervalt ook de actieve belastinglatentie.

In het kasstroomoverzicht wordt het bedrijfsresultaat ter bepaling van de kasstromen uit operationele activiteiten niet aangepast voor herwaarderingen. De gevolgen van herwaarderingen verwerkt in het resultaat werken door in de uiteindelijke kasstromen van het kasstroomoverzicht.(EY 2009, p. 614) De schattingswijziging zorgt ervoor dat de waardeverminderversliezen via een

verlaging van het bedrijfsresultaat de kasstromen uit operationele activiteiten verlagen. Het tegenovergestelde is dit bij terugname van waardevermindingsverliezen.

Anders is dit voor afschrijvingen, omdat deze als fictieve kasstromen worden aangemerkt. Het bedrijfsresultaat wordt voor deze kasstromen aangepast, waaruit vervolgens de kasstroom uit operationele activiteiten wordt verkregen. De effecten via het resultaat en de aanpassing doen elkaar teniet, waardoor de schattingswijziging wat betreft afschrijvingsaanpassingen geen gevolgen heeft. (EY 2009, p. 612)

De gevolgen van de schattingswijziging kunnen zich dus over meerdere boekjaren voortdoen. In het boekjaar waarin een waarderingsverlies wordt genomen dalen de winst, de totale activa en de kasstromen uit operationele activiteiten.

In de daarop volgende boekjaren verbetert het resultaat zich echter ten opzichte van de situatie zonder schattingswijziging. De operationele kasstromen worden voor dit verschil, dat te verklaren is door de afschrijvingen, aangepast, zodat er geen verschillen zijn in kasstromen tussen beide situaties. De totale activa kunnen aan het einde van de looptijd van het actief zelfs weer hoger zijn (10.000 vs 7.500+3.500 in het laatste boekjaar), indien het waarderingsverlies niet wordt teruggenomen.

Bij een gedeeltelijke terugname van een waarderingsverlies als gevolg van een nieuwe schatting stijgt de winst en de hiermee samenhangende kasstromen uit operationele activiteiten. In dit voorbeeld werden de boekwaarden van de activa en daarmee ook de daarop gebaseerde afschrijvingen in volgende boekjaren als gevolg van de terugname voor beide situaties weer gelijk, dit hoeft echter niet altijd het geval te zijn.

§ 4.2.4 Door jaarrekeningbeleid geïnspireerde feitelijke transacties met een SPE:

In het vorige hoofdstuk is geconstateerd dat een SPE meegeconsolideerd dient te worden, zodat onderlinge schulden, vorderingen, baten, lasten, niet gerealiseerde winsten geëlimineerd dienen te worden. Door de integrale consolidatie komen alle activa, passiva, opbrengsten en kosten van de SPE in de consolidatie terecht. Het gebruik van een SPE heeft geen gevolgen voor de geconsolideerde jaarrekening. Voor de enkelvoudige jaarrekeningen ontstaan wel verschillen. Deze zullen hier verder niet besproken worden.

§ 4.3.1 Indirecte gevolgen door toepassing van jaarrekeningbeleid bij gebruikers

Het Stramien omschrijft het doel van de jaarrekening als het verschaffen van informatie over de financiële positie, resultaten en wijzigingen in de financiële positie, die voor een grote reeks gebruikers nuttig is voor het nemen van economische beslissingen. Voor dit doel wordt de jaarrekening opgesteld om aan de gemeenschappelijke behoefte van de meeste gebruikers te kunnen voldoen. In deze paragraaf zal vanuit het perspectief van diverse gebruikers worden beredeneerd welke gevolgen jaarrekeningbeleid voor deze te identificeren groep gebruikers heeft. Er zal eveneens bekeken worden welke invloed de gebruiker heeft op het jaarrekeningbeleid en welke motieven de gebruiker kan hebben bij het mede beïnvloeden van jaarrekeningbeleid.

§ 4.3.2 Ondernemingsleiding

De ondernemingsleiding behoort in eerste instantie het belang van de gehele onderneming te behartigen. De ondernemingsleiding legt zoals eerder vermeld is, via de financiële verslaggeving verantwoording af voor het gevoerde beleid. Als beloning geniet de ondernemingsleiding daarvoor naast traditionele beloningsvormen als salaris en pensioenrechten, vaak prestatie afhankelijke beloningen, zoals bonussen, aandelen of aandelenopties al dan niet in contanten. Vaak wordt deze beloning vastgesteld door de Raad van Commissarissen in een zogenaamde remuneratiecommissie. Hogere winsten, kasstromen en eigen vermogenswaarden zullen daarbij gezien worden als positief nieuws en een verhoging van de beloning tot gevolg hebben. Healy (1985) toont empirisch aan dat prestatie bonussen een motief kunnen zijn voor jaarrekeningbeleid, waarbij winsten werden aangepast. Fudenberg & Tirole (1995) concludeerde dat managers winstegalitatie toepassen met als motief het behouden van een baan. In de vorige paragraaf is gebleken dat jaarrekeningbeleid kan leiden tot wijziging van momenten waarop winsten en verliezen ontstaan. Watts & Zimmermann (1986) toonden aan dat de ondernemingsleiding de kapitaalkosten probeert te minimaliseren. In hoofdstuk 3 is de berekening van de WACC aan bod gekomen, het vereiste rendement dat gegeven het risico profiel van de onderneming geëist zou worden door vermogensverschaffers. De WACC bleek opgebouwd te zijn uit externe gegevens, zoals koerswinsten. Het is niet moeilijk om voor te stellen dat de door de onderneming opgestelde jaarrekening gevolgen heeft voor de koers van een onderneming. Positief nieuws uit de jaarrekening (hogere winsten, kasstromen en eigen vermogen) doet de koers en daarmee de marktwaarde van het eigen vermogen toenemen. Dit verlaagt de leverage en daarmee de totale kosten voor vreemd vermogen, immers geldt:

$$[1 - t] * k_{vv} * \frac{VV}{VV + EV}$$

De ondernemingsleiding kan ook motieven hebben om juist de koerswinsten te laten dalen met slecht nieuws (lagere winsten, kasstromen en eigen vermogen). DeAngelo (1986) constateerde dat bij een management buy out (MBO), een overname van uitstaande aandelen van een onderneming (welke meestal zeer dun gekapitaliseerd wordt) door de ondernemingsleiding, er motieven bestaan voor het "lichter" maken van de aandelen. Een lage aandelenkoers is, vanuit het perspectief van de verkrijger, gunstig bij de vaststelling van de overnameprijs.

De ondernemingsleiding kan dus motieven aanvoeren die in het belang zijn van de onderneming voor de uitvoering van jaarrekeningbeleid. Daarnaast kan jaarrekeningbeleid gebruikt worden voor eigen belang en gevolgen hebben voor bonussen, de overnameprijs bij een MBO of de baanzekerheid.

§ 4.3.3 Aandeelhouders

Aandeelhouders bestaan er in verschillende varianten. De korte termijn aandeelhouders en houders van afgeleide producten (bijvoorbeeld put en call opties), zijn vooral geïnteresseerd in verhoging van het inkomen. (Stolowy & Breton, 2004) Deze aandeelhouders (zoals hedge funds) profiteren met name van dividenduitkeringen en koersresultaten en zijn daarom geïnteresseerd in jaarrekeningbeleid dat verhogingen van het resultaat, het eigen vermogen en kasstromen op korte termijn kan realiseren. In de vorige paragraaf is bij de bijzondere waardevermindering gezien hoe een subjectieve schattingswijziging voor grote verschillen in de winst kan leiden over meerdere perioden. Jaarrekeningbeleid dat gevolgen heeft voor de aandelenkoers kan voor deze gebruikers tot inkomensstijgingen of dalingen leiden. De zelfde redenering geldt voor lange termijn beleggers (zoals pensioenfondsen), zij het dat zij meer maximalisatie van de aandeelhouderswaarde op de lange termijn nastreven. (Stolowy & Breton, 2004) Aandeelhouders die bij een fusie of overname betrokken raken zullen gebaat zijn bij een maximale aandeelhouderswaarde van de eigen aandelen of een minimale aandeelhouderswaarde van over te nemen aandelen. Jaarrekeningbeleid kan ook in de overnameprijs doorwerken. Soms wordt bij overnames gebruik gemaakt van een ean-out regeling. De uiteindelijke overnameprijs en dus de totale kostprijs voor de verkrijger wordt dan (deels) na de overname bepaald aan de hand van jaarrekeninggegevens, zoals bijvoorbeeld een bepaalde target EBITDA (EY 2009, p/693) Jaarrekeningbeleid, uitgevoerd in opdracht van de nieuwe aandeelhouders, dat deze later te bepalen gegevens kan beïnvloeden, passen dus de uiteindelijke overnameprijs voor de oude aandeelhouders aan. Aandeelhouders kunnen zoals bleek in hoofdstuk 2, druk uitoefenen bij de ondernemingsleiding om jaarrekeningbeleid uit te voeren.

§ 4.3.4 Werknemers

Liberty & Zimmermann (1986) deden onderzoek naar jaarrekeningbeleid tijdens salaris-onderhandelingen, maar vonden geen bewijs voor winst verlagend jaarrekeningbeleid. Zij vatten wel motieven samen voor jaarrekeningbeleid. Zo zijn werknemers gebaat bij het houden van banen en het verhogen van salarissen. Bij een onderneming met een sterke financiële positie zijn hier meer mogelijkheden voor. Overschatting van de financiële positie van tijdelijke aard kan ook nadelige gevolgen hebben. Een sigaar uit eigen doos (hoge salarissen of dividenduitkeringen vanwege de overschatte financiële positie) kunnen nadelig zijn voor lange termijn aandeelhouders en werknemers.

§ 4.3.5 Vreemd-vermogensverschaffers

Onderzoek van Schipper (1989) toont aan dat obligatiehouders de obligatiewaarde (hoge yield en weinig risico) proberen te maximaliseren. Het jaarrekeningbeleid kan deze obligatiewaarde beïnvloeden. De obligatiehouders of een andere vreemd-vermogensverschaffers zijn vooral gebaat bij rente- en aflossingsontvangsten en het vermogen van een onderneming om aan deze verplichtingen te kunnen voldoen. Aan sommige schulden worden pandrechten op activa worden gekoppeld. De vreemd-vermogensverschaffers krijgen dan voorrang bij de verdeling van ondernemingsbestandsdelen in faillissementssituaties, waardoor aflossingsontvangsten gedeeltelijk verzekerd worden. Toch is de positie van vreemd-vermogensverschaffers zwak. In tegenstelling tot andere vermogensverschaffers (aandeelhouders, die ondernemingsleiding kunnen ontslaan) kunnen zij vrijwel geen invloed uitoefenen op het ondernemingsbeleid. Om vreemd-vermogensverschaffers (met name huisbankiers) tegemoet te treden krijgen zij vaak inzage in de interne administratie en zijn zij dus niet afhankelijk van de externe financiële verslaggeving. (Kamp, 2004, p. 1115) Het belang van de jaarrekening en de gevolgen van jaarrekeningbeleid zijn dan beperkter. Vreemd-vermogensverschaffers maken gebruik voor de financiële analyse van een onderneming vaak gebruik van financiële ratio's (multiples) en kasstroomanalyses. (Van Lent, 2004, p. 107) De daarvoor benodigde informatie is deels afkomstig uit de jaarrekening, zoals

Liquiditeitsratio's:

- de current ratio (vlottende activa/vreemd vermogen op korte termijn)
- de quick ratio (zelfde als de current ratio, maar dan vlottende activa zonder voorraden)
- de operationele kasstroomratio (kastroom uit operationele activiteiten/vreemd vermogen op korte termijn)

Solvabiliteitsratio's:

- vreemd vermogen/eigen vermogen
- vreemd vermogen/totale vermogen

Rentabiliteitsratio's:

- Bedrijfsresultaat/eigen vermogen

Jaarrekeningbeleid kan deze kengetallen veranderen en daarmee de financiële analyse bij vreemd-vermogensverschaffers beïnvloeden. Dit kan leiden tot een verkeerde inschatting van de onderneming en het vermogen van de onderneming om aan betalingsverplichtingen te voldoen.

§ 4.4 Samenvatting en conclusie

In paragraaf 2 zijn aan de hand van diverse voorbeelden de doorwerkingen van jaarrekeningbeleid in de geconsolideerde jaarrekening geanalyseerd. Hieruit kan geconcludeerd worden dat jaarrekeningbeleid gevolgen heeft voor de geconsolideerde jaarrekening. Jaarrekeningbeleid verhoogt of verlaagt het resultaat, boekwaarden van activa en passiva en kasstromen uit operationele activiteiten. Het effect van jaarrekeningbeleid kan zich verspreiden over meerdere boekjaren. Het patroon waarmee de gevolgen van jaarrekeningbeleid zich voordoen is per beleidsmaatregel verschillend. Zo ontstaan bij de ene beleidsmaatregel (de 2 schattingswijzigingen in het voorbeeld) in het ene boekjaar verlagende effecten en in de daarop volgende boekjaren verhogende effecten. Door een andere beleidsmaatregel (de stelselwijziging in het voorbeeld) ontstaan alleen effecten in het boekjaar waarin het jaarrekeningbeleid is uitgevoerd.

Diverse gebruikers maken gebruik van de inzichten die de jaarrekening toont. Het jaarrekeningbeleid kan vanuit het perspectief van de ondernemingsleiding positieve effecten hebben op salarissen, overnameprijzen bij MBO's en de baanzekerheid. Voor aandeelhouders is dit een toename in inkomen, een gunstigere aandelenprijs bij een overname of fusie of een stijging van de aandeelhouderswaarde. Werknemers zijn geïnteresseerd in een sterke financiële positie van de onderneming op lange termijn, hetgeen gunstige effecten heeft op de baanzekerheid en de onderhandelingspositie bij salariswijzigingen. Het gevaar voor lange termijn aandeelhouders en werknemers kan zijn dat jaarrekeningbeleid (met lagere winsten in latere boekjaren) deze voordelen teniet kan doen en de continuïteit van de onderneming kan aantasten, een sigaar uit eigen doos dus. Vreemd-vermogensverschaffers kunnen naast de jaarrekening soms ook gebruik maken van

gegevens uit de interne administratie naast de informatie uit de externe jaarrekening. Voor de financiële analyse wordt echter gebruik gemaakt van kengetallen uit de jaarrekening, die zoals in paragraaf 2 bleek, door jaarrekeningbeleid veranderen. Indien in de financiële analyse niet wordt gecorrigeerd voor deze effecten, kan dit resulteren in een verkeerde inschatting van het vermogen van de onderneming om aan betalingsverplichtingen te voldoen. De vreemd-vermogensverschaffers kunnen daardoor benadeeld worden.

Hoofdstuk 5: **Conclusie**

Op basis van de gevonden bevindingen die per deelvraag zijn verkregen, zal in dit hoofdstuk een eindconclusie worden opgemaakt. Hiermee wordt getracht een antwoord te geven op de hoofdvraag of jaarrekeningbeleid de kwaliteit van de financiële verslaggeving beïnvloedt. Belangrijke leidraad daarin is de eerder gemaakte afbakening. Met het begrip jaarrekeningbeleid worden geen praktijken aangeduid, die niet overeenstemming met de doelstellingen van de jaarrekening zijn en die niet aanvaardbaar zijn binnen grenzen van de algemeen geaccepteerde financiële verslaggeving principes (GAAP). Jaarrekeningbeleid is dus een toegestane praktijk, maar waar de gevolgen reden tot twijfel overlaten over de rechtvaardiging van het gebruik ervan.

Jaarrekeningbeleid ontstaat bij de ondernemingsleiding, die de jaarrekening opstelt en daarbij naast het gewone ondernemingsbeleid specifiek beleid nastreeft voor het opstellen van de jaarrekening. De ondernemingsleiding bleek de beleidsuitvoerder in concrete situaties, hoewel dit niet onverlet laat dat diverse stakeholders met invloed op de ondernemingsleiding het beleid kunnen initiëren.

Door het aanwenden van alternatieven bij het opstellen van de jaarrekening neemt de ondernemingsleiding beleidsmaatregelen om effectief jaarrekeningbeleid te realiseren. Cruciaal is daarbij dat de ondernemingsleiding bewust de gevolgen die deze keuzen oproepen in aanmerking neemt.

Voor het aanwenden van deze alternatieven is beleidsruimte nodig, ruimte binnen de voor financiële verslaggeving van toepassing zijnde wet- en regelgeving om keuzen te kunnen maken. De normen die bij het opstellen van de jaarrekening nageleefd dienen te worden (hiervoor geldt een wettelijk afdwingbare plicht) zijn inhoudelijk behandeld in de RJ richtlijnen, de IFRS richtlijnen en het Burgerlijk Wetboek 2 titel 9.

In hoofdstuk 3 is bekeken welke beleidsruimte er is voor de ondernemingsleiding om binnen de richtlijnen jaarrekeningbeleid tot te passen. Daarvoor is een onderscheid gemaakt tussen stelsel(wijzigingen) schattings(wijzigingen) en door jaarrekeningbeleid geïnspireerde feitelijke transacties. Er is getoetst of jaarrekeningbeleid (boekhoudkundig) via wijzigingen in waarderingsgrondslag van activa en passiva (paragraaf 4), via bijzondere waardeverminderingen (paragraaf 5), en via (feitelijke) transacties met SPE's uitgevoerd kan worden (paragraaf 6). Alleen de laatst genoemde methode bleek voor de geconsolideerde jaarrekening niet te resulteren in een effectieve uitvoering van jaarrekeningbeleid. Zowel met toegepaste RJ richtlijnen als met IFRS

richtlijnen blijkt de ondernemingsleiding beleidsruimte te hebben om naar eigen wens jaarrekeningbeleid toe te passen.

Het begrip jaarrekeningbeleid (Engelstalige equivalent: earnings management) heeft een vrij ruim gedefinieerde betekenis. Jaarrekeningbeleid omvat niet louter een vorm van resultaatbeïnvloeding, ook beleid dat het balansbeeld, presentatiewijze, kasstroomoverzichten of andere gegevens in de jaarrekening beïnvloedt, valt onder jaarrekeningbeleid. In hoofdstuk 4 zijn de directe gevolgen van het benutten van beleidsruimte op de geconsolideerde jaarrekening geanalyseerd.

Jaarrekeningbeleid verhoogt of verlaagt het resultaat, boekwaarden van activa en passiva en kasstromen uit operationele activiteiten. Het effect van jaarrekeningbeleid kan zich verspreiden over meerdere boekjaren. Het patroon waarmee de gevolgen van jaarrekeningbeleid zich voordoen is per beleidsmaatregel verschillend. Zo ontstaan bij de ene beleidsmaatregel in het ene boekjaar verlagende effecten en in de daarop volgende boekjaren verhogende effecten, terwijl dat bij een andere beleidsmaatregel alleen effecten ontstonden in het boekjaar waarin het jaarrekeningbeleid is uitgevoerd. Het effect hoeft niet gering te zijn. In een voorbeeld werd het in een joint venture geleden verlies door jaarrekeningbeleid met 50% gereduceerd. Duidelijk mag zijn jaarrekeningbeleid gevolgen heeft voor de jaarrekening.

De jaarrekening is echter geen document dat losstaat van andere zaken. Diverse gebruikers maken gebruik van de inzichten die de jaarrekening toont. Onder andere de ondernemingsleiding, aandeelhouders, werknemers en vreemd vermogensverschaffers zijn afhankelijk van getoonde inzichten bij of door het nemen van economische beslissingen. De jaarrekening dient te worden opgesteld om de informatiebehoefte van de meeste gebruikers te kunnen voorzien.

Het is gebleken dat de uiteindelijke behoefte per gebruiker kan variëren en dat er belangenverschillen en tegenstrijdige belangen zijn. Dat is ook de reden dat de wetgever het noodzakelijk acht om regulerend op te treden om zodoende de kwaliteit van de financiële verslaggeving te kunnen waarborgen. Belangrijke kenmerken waaraan de financiële verslaggeving dient te voldoen is het weergeven van een getrouw en natuurlijk beeld. Een neutrale presentatie dus van feiten en gebeurtenissen zoals die op het moment van waarnemen zijn of verwacht kunnen worden.

In hoeverre is het dan verdedigbaar dat de onderneming een beleid uitvoert, dat de gevolgen van dat beleid op de jaarrekening in beschouwing neemt? Bewust handelend om diverse gevolgen, zoals de aanzienlijke verliesreducties (halvering) en wijziging van jaarrekeningratio's, te realiseren getuigen

niet bepaald van een neutrale uitvoer van de financiële verslaggeving. Het lijkt mij persoonlijk duidelijk dat jaarrekeningbeleid, gezien de gevolgen dat het heeft op diverse kwalitatieve kenmerken van de jaarrekening (neutraliteit, getrouwe weergave, natuurlijk beeld, tonen van inzicht dat voor de meeste gebruikers relevant is) niet te rechtvaardigen is.

De hoofdvraag “*Beïnvloedt jaarrekeningbeleid de kwaliteit van de financiële verslaggeving?*” dient daarnaast gezien de bevindingen bevestigend beantwoord te worden. Ja, jaarrekeningbeleid beïnvloedt de kwaliteit van de financiële verslaggeving.

In een vervolgonderzoek zou de kwaliteit van de financiële verslaggeving wellicht verder geobjectiveerd kunnen worden. Nu gebleken is dat jaarrekeningbeleid de financiële verslaggeving beïnvloedt, zou het voor een vervolgonderzoek interessant kunnen zijn om eens te kijken of de vermoedelijk negatieve effecten vastgesteld kunnen worden. Als benaderingsmethodiek zou gedacht kunnen worden aan het verkeerd waarden van beursgenoteerde aandelen door beleggers (*investor mispricing*) als gevolg van toepassing van jaarrekeningbeleid.

Hoofdstuk 6: Referenties

Boeken:

Hoogendoorn, M.N., Klaassen, J. & Krens, F., (2004), Externe verslaggeving in theorie en praktijk, 4^e druk, deel 1&2, Reed Business Information, 's-Gravenhage

Hoogendoorn, M.N., Bömer, S. & Krens, F., (2009), Handboek jaarrekening, Ernst&Young Accountants, Kluwer, 's-Gravenhage

Ter Hoeven, R.L. & Van Geffen, C.J.A., (2008), Handboek externe verslaggeving, Deloitte Touch Tohmatsu, Rotterdam

Van Schilfgaarde, P., (2006), Van de BV en de NV, 14^e druk, Kluwer, Deventer

Artikelen:

Burgstahler, D. & Dichev, I., (1997), Earnings management to avoid earnings decreases and losses, *Journal of Accounting & Economics*, 24, 99-126

Healy, P. M., (1985), The effect of bonus schemes on accounting decisions, *Journal of Accounting & Economics*, 7, 85-107

Stolowy, H. & Breton, G., (2004), Accounts manipulation: a literature review and proposed conceptual framework, *Review of Accounting & Finance*, 3, 5-66

Stramienvoor de opstelling en vormgeving van jaarrekeningen, (1998),

Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, Raad voor de Jaarverslaggeving/ Kluwer.

Schipper, K., (1989), "Earnings Management, *Accounting Horizons* 3, 91-102.

Healy, P. M., & Wahlen, J., (1999), "A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting", *Accounting Horizons* 13, 365-383

- Davidson, S., Stickney, C.P. & Weil, R.L., (1987) *Accounting: The Language of Business*, 7th ed., Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall Inc.
- Fudenberg, D. & Tirole, J., (1995), A theory of income and dividend smoothing based on incumbency rents, *Journal of Political Economy*, 103, 75-93.
- DeAngelo, L. E., (1986), Accounting numbers as Market Valuation Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Stockholders, *The Accounting Review*, 61 (3), 400-420.
- Liberty, S.E. & Zimmermann, J.L., (1986), Labor union contract negotiations and accounting choices, *The Accounting Review*, 4, 60, 692
- Watts, R. L., & Zimmermann, J. L. (1986), *Positive Accounting Theory*, London: Prentice-Hall.

Websites:

Onderzoeksbureau Bureau Jansen & Janssen
(http://www.burojansen.nl/traa/b10_2_28.htm)

Wet- en regelgeving:

RJ Richtlijnen, Stichting voor de Jaarverslaggeving
IFRS Richtlijnen, International Financial Reporting Standards Foundation
Burgerlijk wetboek 2
Wetboek van Strafrecht