

Geassocieerde deelnemingen in de jaarrekening: informatie in de toelichting

Kees Camfferman en Egbert Eeftink

SAMENVATTING Dit artikel doet verslag van een onderzoek naar de praktijk met betrekking tot de toelichting op geassocieerde deelnemingen in de jaarrekening van grote Europese ondernemingen die rapporteren op basis van IFRS. Geconcludeerd wordt dat er naast gedeeltelijke niet-naleving van de regels ook sprake is van aanzienlijke informatieverstrekking boven het vereiste minimum. Een aanpassing van de IFRS-voorschriften om meer concreet richting te geven aan informatie in de toelichting lijkt wenselijk.

RELEVANTIE VOOR DE PRAKTIJK Dit artikel bespreekt diverse interpretaties van IAS 28 en de uiteenlopende toepassingen die aan deze standaard in de praktijk worden gegeven, en kan daarom van belang zijn voor ondernemingen bij het bepalen van hun beleid op dit punt.

1. Inleiding

Voor de geconsolideerde jaarrekening onder IFRS bestaan er verschillende verslaggevingsmethoden voor investeringen in het aandelenkapitaal van andere ondernemingen. Deze methoden zijn van toepassing afhankelijk

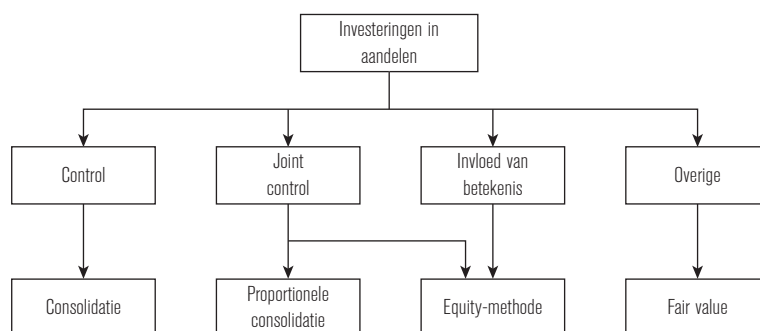
van de aard van de investering en de relatie tussen de investerende onderneming en de onderneming waarin wordt deelgenomen. Figuur 1 laat in hoofdlijnen zien welke methoden van toepassing zijn.¹

In deze bijdrage wordt ingegaan op informatieverstrekking in de jaarrekening over geassocieerde deelnemingen, zoals bedoeld in IAS 28 *Investments in Associates*.² Een geassocieerde deelneming is – kort gezegd – een entiteit waarin de investeerder invloed van betekenis ('significant influence') heeft. Deze deelnemingen worden onder IAS 28 verwerkt volgens de equity-methode, die er in de kern op neerkomt dat de investeerder een deelneming initieel op kostprijs waardeert en vervolgens de boekwaarde aanpast op basis van zijn aandeel in de winst of het verlies van de deelneming en in de gedeclareerde dividenden.

Dat er wezenlijke vragen zijn te stellen over informatieverstrekking rond geassocieerde deelnemingen volgt uit de aard van de equity-methode zelf. Door het gecompliceerd presenteren van informatie over activa en verplichtingen van deelnemingen op één regel in de balans, en over opbrengsten en kosten op één regel in de resultatenrekening, gaat informatie over individuele deelnemingen verloren die mogelijk relevant is voor de gebruikers van jaarrekeningen. Een begrijpelijke, en in de regelgeving ook tot op zekere hoogte herkenbare reactie is om deze samenvatting weer gedeeltelijk ongedaan te maken. Door informatie te geven over individuele deelnemingen, of meer gedetailleerde informatie over de deelnemingen gezamenlijk, wordt de 'black box' die de post 'geassocieerde deelnemingen' kan zijn weer enigszins geopend. De vraag is vervolgens natuurlijk hoever men daarin moet gaan.

Dit artikel levert een bijdrage aan de beantwoording van deze vraag. Daartoe wordt de praktijk van de informatieverstrekking rond geassocieerde deelnemingen in de geconsolideerde

Figuur 1 Investerings in aandelen in de geconsolideerde jaarrekening onder IFRS



lideerde jaarrekeningen van een aantal grote Europese beursgenoteerde ondernemingen vergeleken met de relevante voorschriften uit IAS 28. Daarbij komt niet alleen de vraag aan de orde of de bestaande voorschriften worden nageleefd, maar ook of de praktijk suggereert dat bepaalde niet-verplichte informatie toch als relevant wordt gezien.

De opzet van deze bijdrage is verder als volgt. Paragraaf 2 bespreekt de theoretische basis van de equity-methode in het algemeen. Paragraaf 3 behandelt de wijze waarop deze methode in IFRS is uitgewerkt. Deze paragrafen verschaffen de noodzakelijke basis om te kunnen nadenken over de bij toepassing van de equity-methode te verstrekken informatie. Paragraaf 4 bespreekt de voorschriften uit IFRS met betrekking tot presentatie en toelichting. Mede op grond hiervan wordt in paragraaf 5 de opzet van het empirisch onderzoek besproken, gevolgd door een weergave en bespreking van de bevindingen in paragraaf 6. Paragraaf 7 geeft enkele voorbeelden van 'best practices'. Het artikel wordt in paragraaf 8 afgesloten met conclusies en aanbevelingen.

2. Theoretische onderbouwing van de equity-methode

Bij de equity-methode is de initiële boekwaarde van een geassocieerde deelneming gelijk aan de kostprijs, die vervolgens wordt verhoogd of verlaagd op basis van het aandeel van de investeerder in de winst of het verlies van de deelneming, de gedeclareerde dividenden en eventuele rechtstreekse mutaties in het eigen vermogen van de deelneming (zie figuur 2). Rechtstreekse wijzigingen in het eigen vermogen ('other comprehensive income') kunnen bijvoorbeeld voortkomen uit de herwaardering van materiële vaste activa, valuta-omrekeningsverschillen of cashflow hedge accounting. Het aandeel van de investeerder in deze wijzigingen wordt eveneens opgenomen in 'other comprehensive income' binnen het vermogen van de investeerder.

Figuur 2 Schematisch overzicht van de equity-methode

+ Kostprijs (inclusief goodwill)
+ Aandeel in winsten na overname (w&v)
- Aandeel in verliezen na overname (w&v)
- Gedeclareerde dividenden (balans)
+/- Aandeel in rechtstreekse mutaties eigen vermogen (OCI)
= Boekwaarde equity-methode

Onder de equity-methode blijft de bij overname van een geassocieerde deelneming betaalde goodwill in de boekwaarde begrepen en daarop wordt niet systematisch afgeschreven (er kan wel sprake zijn van een bijzondere waardevermindering). Dit is een belangrijk verschil met de in art. 2:389 lid 2 BW genoemde nettovermogenswaardeme-

thode, waarbij goodwill geen onderdeel uitmaakt van de nettovermogenswaarde maar, indien geactiveerd, wordt opgenomen onder de immateriële vaste activa en systematisch wordt afgeschreven.

De equity-methode is vanaf het begin van de twintigste eeuw terug te vinden in zowel de literatuur als de praktijk in het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten (Nobes, 2002, p. 18). Aanvankelijk werd de methode toegepast voor de verwerking van dochterondernemingen, als een voorloper van volledige consolidatie. Ook na het gebruikelijk worden van consolidatie van dochterondernemingen werd de equity-methode in de Verenigde Staten gebruikt voor de waardering van dochterondernemingen in de (enkelvoudige) jaarrekening van de moedermaatschappij. Dit is vergelijkbaar met de lange traditie in Nederland om zowel dochterondernemingen, joint ventures als geassocieerde deelnemingen in de enkelvoudige jaarrekening op te nemen tegen nettovermogenswaarde.³

De toepassing voor geassocieerde deelnemingen in de geconsolideerde jaarrekening lijkt internationaal pas later te zijn ontstaan vanuit de praktijk in de zestiger jaren.⁴ Minderheidsbelangen in andere ondernemingen, waarbij geen beslissende zeggenschap kon worden uitgeoefend, werden in veel landen tegen kostprijs opgenomen. Baten uit deze belangen werden verwerkt op basis van gedeclareerd dividend. Maar in een toenemend aantal gevallen lag het doel van dergelijke investeringen niet primair in het genereren van beleggingsinkomsten (dividend), maar op het strategische vlak: bijvoorbeeld het op lange termijn verbeteren van de eigen marktpositie, groei of het versterken van de positie binnen de bedrijfskolom (verticale integratie). Bij zo'n strategisch en langetermijndoel wordt doorgaans op een actievrije wijze invloed uitgeoefend op het beleid van de onderneming waarin wordt deelgenomen, met het doel om via die beïnvloeding voordelen te genereren die (mede) aan de investeerder toekomen.

Tegen deze achtergrond is de equity-methode in het begin van de jaren zeventig nader beschreven en opgenomen in de regelgeving van enkele Angelsaksische regelgevende instanties.⁵ Binnen Europa werd de toepassing van de vermogensmutatiemethode⁶ enigszins geharmoniseerd door implementatie van de 7e EG Richtlijn (1983).⁷

Ondanks de brede toepassingen in het verleden lijkt er weinig theorie te bestaan achter de opname van geassocieerde deelnemingen tegen de equity-methode of varianten daarop. De literatuur uit de periode waarin de equity-methode opkwam, gaat vooral in op de voordelen ten opzichte van het traditionele kostprijs-dividendmodel. Zo kunnen uit het in 1971 gepubliceerde APB 18, *The Equity*

*Method of Accounting for Investments in Common Stock*⁸, onder andere de volgende argumenten voor en tegen de equity-methode worden afgeleid:

- toepassing van de equity-methode geeft het verloop van de economische hulpbronnen binnen de deelneming beter weer dan het kostprijs-dividendmodel;
- de timing van resultaatverantwoording onder de equity-methode sluit beter aan bij de doelstelling van *accrual accounting*, omdat de investeerder zijn aandeel in de winst of het verlies van de deelneming in dezelfde periode verantwoordt als de deelneming zelf;
- daar staat tegenover dat onder de equity-methode waardestijgingen en baten uit een deelneming worden verantwoord door de investeerder, terwijl deze geen beschikkingsmacht over of recht heeft op de onderliggende middelen.

De basisgedachte lijkt echter wel duidelijk: als het resultaat van een deelneming geacht kan worden mede voort te komen uit de actieve bemoeienis van een investeerder, kan deze laatste zijn resultaat op deze deelneming ook beter bepalen naar analogie van de methode van de consolidatie dan op basis van gedeclareerd dividend. Naarmate de invloed van de investeerder op het beleid van de deelneming groter is, zonder dat er sprake is van beslissende zeggenschap, zullen de argumenten vóór toepassing van de equity-methode aan kracht winnen. In deze interpretatie wordt de equity-methode dus gezien als een variant van consolidatie – maar dan gecompriëerd in één regel in de financiële overzichten, vandaar soms de bijnaam ‘one-line consolidation’.⁹

De vraag bij welke mate van invloed toepassing van de equity-methode zou moeten volgen, valt vanuit theoretisch perspectief moeilijk te beantwoorden. In algemene zin zou de mate van invloed zodanig moeten zijn dat het resultaat van een deelneming geacht kan worden mede voort te komen uit de actieve bemoeienis van de investeerder. Of, zoals de regelgevende instanties dit reeds vele jaren hebben geformuleerd: er moet sprake zijn van ‘invloed van betekenis’ (‘significant influence’), zijnde de macht om deel te nemen aan de financiële en operationele beleidsbeslissingen van de deelneming. Om dit nogal abstracte begrip meer operationeel te maken, heeft vanaf de jaren zeventig internationaal de vuistregel ingang gevonden dat invloed van betekenis wordt verondersteld wanneer men 20% of meer van de stemrechten in handen heeft, tenzij het tegendeel wordt aangetoond. Nobes (2002, p. 27 e.v.) beschrijft dat de grens van 20% is ontstaan als een toevallig compromis zonder dat daarvoor aanwijsbare argumenten bestaan.

In de literatuur is wel de nodige kritiek geuit op de equity-methode. Op basis van overwegingen vanuit de financiële

analyse, consolidatietheorie en aggregatievraagstukken zijn Davis en Largay (1999) van mening dat er geen materiële rechtvaardiging is voor het gebruik van de equity-methode. Dit komt met name door de beperkte informatie-eigenschappen die inherent zijn aan de methode. Voor informatie over de activiteiten van geassocieerde deelnemingen zijn gebruikers aangewezen op (beperkte) informatie in de toelichting. Zij adviseren daarom alternatieve verslaggevingsmethoden zoals proportionele consolidatie of de ‘expanded equity method’. Ook Nobes (2002) is kritisch over de equity-methode vanwege de magere theoretische onderbouwing, de operationeel moeilijk toe te passen grens van ‘invloed van betekenis’ en het arbitraire karakter van het 20%-criterium. Nobes suggereert dat alle niet-geconsolideerde investeringen beter kunnen worden gewaardeerd tegen reële waarde (‘fair value’).

Hiermee wordt een heel andere discussie geopend dan de traditionele vraag of de equity-methode te prefereren is boven het kostprijs-dividendmodel. Men kan de equity-methode niet alleen interpreteren als een consolidatievariant, maar ook als een waarderingsmethode. Maar in dat geval kan men betogen dat waardering tegen reële waarde nog beter dan de equity-methode aansluit bij het doel om de economische effecten van een investering tot uitdrukking te brengen. Anderzijds wordt ook wel gesteld dat een geassocieerde deelneming een strategische en langetermijnrelatie tussen investeerder en deelneming impliceert, waarbij een mogelijke verkoop en informatie over reële waarde op de kortere termijn minder belangrijk zijn voor gebruikers van financiële informatie. Over de vraag of gebruikers van financiële informatie inderdaad minder geïnteresseerd zijn in de reële waarde van geassocieerde deelnemingen is weinig empirische informatie beschikbaar.

3. De equity-methode in IFRS

De actuele IFRS-regelgeving omtrent geassocieerde deelnemingen is grotendeels opgenomen in IAS 28. Deze standaard werd door het IASC in 1989 gepubliceerd en is sindsdien diverse keren aangepast, waaronder de publicatie van een belangrijk aangepaste versie in 2003 naar aanleiding van het zogenaamde ‘improvements’-project van de IASB. Verder is een aantal bepalingen van belang opgenomen in IAS 27 *Consolidated and Separate Financial Statements*, IAS 1 *Presentation of Financial Statements*, IAS 18 *Revenue*, IAS 36 *Impairment of Assets* en IAS 39 *Financial Instruments: Recognition and Measurement*. De inhoud van al deze aanvullende bepalingen komt in dit artikel overigens slechts beperkt aan de orde.

3.1 Definitie geassocieerde deelneming

Een investering in aandelen is onder IFRS in beginsel een

financieel instrument dat onder IAS 39 als ‘held for trading’ dan wel ‘available for sale’ wordt geclassificeerd. Indien er echter sprake is van belangen in een dochtermaatschappij, geassocieerde deelneming of joint venture, zijn de specifieke bepalingen in respectievelijk IAS 27, IAS 28 en IAS 31 van toepassing.

IAS 28 sluit aan bij de internationale consensus omtrent het deelnemingsbegrip zoals die sinds de jaren zeventig bestond. Er is sprake van een geassocieerde deelneming bij ‘invloed van betekenis’ (‘significant influence’, IAS 28.2), waarbij ook het conventionele 20%-criterium wordt gebruikt: bij het in handen hebben van 20% of meer van de stemrechten wordt verondersteld dat er sprake is van invloed van betekenis, tenzij het tegendeel kan worden aangetoond. Als een investeerder minder dan 20% van de stemrechten in handen heeft, geldt het omgekeerde en wordt verondersteld dat er geen sprake is van invloed van betekenis, tenzij het tegendeel kan worden aangetoond. Bij het aantonen van (de afwezigheid van) invloed van betekenis moet worden gelet op feitelijke omstandigheden die het bestaan van invloed van betekenis doorgaans onderbouwen of weerleggen. Hierbij valt te denken aan factoren zoals vertegenwoordiging in het bestuur van de deelneming, betrokkenheid bij bepaalde beslissingen, materiële transacties tussen investeerder en deelneming, uitwisseling van managers of het verschaffen van essentiële informatie (zie IAS 28.7-9).

De classificatie van een investering in aandelen als geassocieerde deelneming onder IAS 28 of als financieel instrument onder IAS 39 kan van groot belang zijn, aangezien de te hanteren verslaggevingsmethode (respectievelijk equity-methode en, in de meeste gevallen, reële waarde) nogal verschillend is.

3.2 Toepassingsgebied¹⁰

Een geassocieerde deelneming moet, met enkele uitzonderingen, in de geconsolideerde jaarrekening worden verwerkt volgens de equity-methode (IAS 28.13). Indien naast een geconsolideerde jaarrekening een afzonderlijke enkelvoudige jaarrekening (‘separate financial statements’, IAS 27.4) onder IFRS wordt opgesteld, mogen dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen daarin niet volgens de equity-methode worden verwerkt. In plaats daarvan moet waardering plaatsvinden tegen kostprijs of reële waarde volgens IAS 39 (IAS 27.38). Mocht er een jaarrekening worden opgesteld waarbij geen sprake is van consolidatie, omdat de onderneming geen dochterondernemingen heeft (zogenaamde ‘individual financial statements’), dan moeten geassocieerde deelnemingen in deze jaarrekening wel volgens de equity-methode worden verwerkt.

3.3 Winsten en verliezen van geassocieerde deelnemingen

In lijn met de traditionele toepassing houdt de equity-

methode onder IFRS in dat de boekwaarde van het belang in de geassocieerde deelneming wordt vermeerderd of verminderd met het aandeel van de investeerder in de winsten of verliezen van de deelneming (IAS 28.11). Een nadere uitwerking van deze regel wordt gegeven voor het geval dat het aandeel in de verliezen groter is dan de boekwaarde van het belang. In de regel worden deze verdere verliezen niet verwerkt, vanuit de gedachte dat de investeerder hier als aandeelhouder normaliter niet voor aansprakelijk is. Van deze regel wordt afgeweken voor zover er in specifieke situaties wel sprake is van een additionele verplichting tot betaling, of wanneer de investeerder ook andere vormen van vermogen, zoals leningen, aan de deelneming heeft verstrekt die feitelijk onderdeel zijn van de investering in de deelneming (IAS 28.29-30).

3.4 Bijzondere waardeverminderingen van geassocieerde deelnemingen

Bij het vraagstuk van bijzondere waardeverminderingen (‘impairment’) moet een onderscheid worden gemaakt tussen (a) de vraag of er mogelijk sprake is van een bijzondere waardevermindering (de ‘impairment trigger’) en (b) wat dan de omvang van een eventuele bijzondere waardevermindering is.

Of er mogelijk sprake is van een bijzondere waardevermindering van een geassocieerde deelneming, wordt bepaald door toepassing van de impairmentbepalingen in IAS 39. Daarvan is sprake als er ‘objectieve aanwijzingen’ zijn voor een bijzondere waardevermindering als gevolg van een gebeurtenis die een negatief effect heeft op de geschatte toekomstige kasstromen uit het financieel actief. IAS 39.59-62 bevat diverse voorbeelden van mogelijke objectieve aanwijzingen. Voor een geassocieerde deelneming is onder meer van belang dat een aanzienlijke of langdurige (‘significant or prolonged’) daling van de reële waarde beneden de kostprijs wordt aangemerkt als een objectieve aanwijzing voor een bijzondere waardedaling.

De omvang van een eventuele bijzondere waardevermindering wordt bepaald op basis van IAS 36. Daarbij wordt de boekwaarde van de geassocieerde deelneming als één bedrag vergeleken met de realiseerbare waarde (de hogere van de bedrijfswaarde en de reële waarde minus verkoopkosten). Goodwill die opgenomen is in de boekwaarde van een geassocieerde deelneming wordt derhalve niet afzonderlijk getoetst op waardevermindering. Als er een bijzondere waardevermindering wordt verantwoord, wordt het bedrag daarvan niet toegerekend aan de onderliggende activa of goodwill; dit laatste brengt mee dat een eerder genomen impairmentverlies teruggenomen kan worden als de realiseerbare waarde van de deelneming later weer stijgt (IAS 28.33).

3.5 Aard van de equity-methode

IAS 28 zelf geeft geen onderbouwing van de equity-methode als zodanig of de reden waarom deze van toepassing is op geassocieerde deelnemingen. Binnen IAS 28 is dan ook niet duidelijk of deze methode moet worden gezien als een waarderingsmethode van een aandelenpakket (financieel instrument) of als een gesaldeerde variant van consolidatie. Deze onduidelijkheid wordt gevoed door de soms ambivalente inhoud van IAS 28 en gerelateerde interpretaties.

Steun voor een interpretatie in termen van consolidatie wordt gevonden in IAS 28.20, waar gesteld wordt dat 'veel van de procedures die geëigend zijn voor de toepassing van de equity-methode vergelijkbaar zijn met de consolidatieprocedures vermeld in IAS 27' (IAS 28.20). Ook IAS 28.22, dat bepaalt dat resultaten op transacties met een geassocieerde deelneming pro rata ('downstream') of geheel ('upstream') moeten worden geëlimineerd, wijst op een analogie met consolidatie. In deze richting wijst ook het elimineren, in 2003, van de optie uit IAS 27 om in de enkelvoudige jaarrekening de equity-methode toe te passen op dochterondernemingen en geassocieerde deelnemingen. Deze stap werd gemotiveerd met het argument dat de equity-methode informatie oplevert die vergelijkbaar is met informatie verkregen door consolidatie, terwijl in de enkelvoudige jaarrekening juist informatie op zijn plaats is over deze belangen gezien als belegging (IAS 27, BC66).

Anderzijds zijn er signalen die erop duiden dat de IASB de equity-methode niet primair als 'one-line consolidation' ziet maar als waarderingsmethode voor een specifiek financieel instrument. Daarbij valt te denken aan het testen op waardeverminderingen ('impairment') op basis van indicatoren uit IAS 39 (IAS 28.31) en het niet verwerken van verliezen voor zover die hoger zijn dan de boekwaarde van een geassocieerde deelneming (IAS 28.29). De IASB heeft bij een recente aanpassing van IAS 39 zelfs expliciet bevestigd dat een geassocieerde deelneming een financieel instrument is, waarbij aan de in IAS 28.20 genoemde analogie met consolidatie slechts een beperkt gewicht mag worden toegekend.¹¹ Indien een geassocieerde deelneming onder IFRS inderdaad is aan te merken als een financieel instrument, komt ook de vraag op of de equity-methode daarvoor de meest geschikte waarderingsmethode is.

4. Presentatie en toelichting volgens IFRS

De onder IFRS vereiste informatie in de geconsolideerde jaarrekening over geassocieerde deelnemingen wordt in de standaarden niet volgens een duidelijke systematiek geordend. Toch is het mogelijk om in de verschillende voorschriften een aantal categorieën te onderkennen, zoals weergegeven in de volgende paragrafen.

4.1 Presentatie van totalen in de primaire overzichten

Dit zijn voorschriften die van toepassing zijn op alle ondernemingen met geassocieerde deelnemingen. Investerings die zijn verwerkt volgens de equity-methode moeten als een aparte post in de balans worden opgenomen (IAS 1.54(e)). Deze post kan betrekking hebben op een totaal voor geassocieerde deelnemingen en joint ventures gezamenlijk, omdat ook bij joint ventures waardering tegen de equity-methode kan voorkomen (IAS 31). In dat geval zal echter in de toelichting ook het subtotaal voor de geassocieerde deelnemingen moeten worden getoond (IAS 28.38). Investerings in geassocieerde deelnemingen die volgens de equity-methode worden verwerkt, moeten als vaste activa worden geclassificeerd. Vergelijkbare bepalingen gelden voor het resultaat: het aandeel in de winst of het verlies van geassocieerde deelnemingen en joint ventures verwerkt volgens de equity-methode moet als aparte post worden opgenomen in het overzicht van het totaalresultaat ('Statement of Comprehensive Income', IAS 1.82(c), met afzonderlijke vermelding van het deel dat op geassocieerde deelnemingen betrekking heeft volgens IAS 28.38). Ook het aandeel in de niet-gerealiseerde resultaten ('other comprehensive income') dient afzonderlijk te worden getoond in de niet-gerealiseerde resultaten van de investeerder (IAS 28.39 en IAS 1.82(h)).

4.2 Informatie over de samenstelling van de totalen in de primaire overzichten

Ook hier gaat het hoofdzakelijk om informatie die relevant is in alle situaties waarin geassocieerde deelnemingen voorkomen. Het gaat hier om het meer inzichtelijk maken van de inhoud van de totalen die in de primaire overzichten zijn opgenomen.

De belangrijkste bepaling hierbij is dat samengevatte financiële informatie wordt gevraagd over geassocieerde deelnemingen, met inbegrip van de totaalbedragen van activa, verplichtingen, opbrengsten en winst of verlies (IAS 28.37(b)). Deze informatie sluit aan bij de interpretatie van de equity-methode als een vorm van consolidatie en kan in zekere zin gezien worden als het weer enigszins terugdraaien van deze extreme vorm van aggregatie. Met deze informatie wordt feitelijk gevraagd naar een sterk vereenvoudigde geconsolideerde jaarrekening voor de geassocieerde deelnemingen gezamenlijk. Het gaat hierbij dan wel om integrale consolidatie, terwijl de equity-methode, gezien als 'one-line consolidation', in feite is gebaseerd op proportionele consolidatie. Zonder verdere toelichting zal dan ook het verband tussen de primaire overzichten en de samengevatte informatie in de toelichting onduidelijk blijven.

Als het gaat over de samenstelling van totalen is het opvallend dat de vereiste toelichtingen rondom verwerving van geassocieerde deelnemingen minder omvattend zijn dan

de toelichtingseisen in IFRS 3 in verband met bedrijfscombinaties. Zo bestaat er geen expliciete verplichting om een toelichting te geven in verband met de aankoop van een geassocieerde deelneming. Ook hoeft het binnen de geassocieerde deelnemingen opgesloten bedrag aan goodwill niet afzonderlijk te worden vermeld.

Opgemerkt kan verder worden dat geen informatie gevraagd wordt over individuele geassocieerde deelnemingen, en dat in de geconsolideerde jaarrekening zelfs onvermeld kan blijven welke ondernemingen zijn begrepen in de post 'geassocieerde deelnemingen'. Onder IFRS is vermelding van de namen van groepsmaatschappijen en andere deelnemingen een onderdeel van de enkelvoudige jaarrekening ('separate financial statements', IAS 27.43(b) en (c)), die geen verplicht onderdeel uitmaakt van een jaarrekening op basis van IFRS. Op grond van de Europese IAS-verordening is toepassing van IFRS in de enkelvoudige jaarrekening niet verplicht, maar lidstaten kunnen dit wel toestaan of vereisen. Wanneer de enkelvoudige jaarrekening op basis van nationale voorschriften wordt opgesteld, zal, in elk geval binnen de Europese Unie op grond van de Vierde Richtlijn artikel 43 lid 2, ook een lijst van groepsmaatschappijen en andere deelnemingen moeten worden opgenomen in de toelichting. Sommige lidstaten laten echter toe dat deze lijst alleen bij de gedeponeerde jaarstukken wordt gevoegd.

In IAS 28.37(f) wordt informatie gevraagd over de aard en de mate van eventuele belangrijke beperkingen op het vermogen van geassocieerde deelnemingen om middelen aan de investeerder uit te keren of om leningen of voorschotten terug te betalen. Deze beperkingen kunnen bijvoorbeeld voortvloeien uit financieringsovereenkomsten of voorschriften van regelgevende instanties. Deze bepaling, die slechts in bepaalde situaties van toepassing zal zijn, kan er wel toe leiden dat een individuele geassocieerde deelneming zichtbaar wordt.

4.3 Aanvullende informatie vanuit een waarderingsperspectief

In enkele omstandigheden wordt aanvullende informatie gevraagd die nader licht werpt op de waardering van geassocieerde deelnemingen onder de equity-methode. Het betreft hier in feite waardestijgingen en -dalingen die niet in de waardering en/of de eerder genoemde geaggregeerde totalen zijn verwerkt:

- De reële waarde van de investeringen in geassocieerde deelnemingen waarvoor officiële noteringen bestaan (IAS 28.37(a)). Opgemerkt kan worden dat de standaard niet expliciet bepaalt of deze informatie per deelneming of in totaal moet worden gegeven.
- Het niet verwerkte aandeel in de verliezen van een geassocieerde deelneming, zowel over de periode als cumula-

tief, indien de investeerder zijn aandeel in de verliezen van een geassocieerde deelneming niet langer opneemt (IAS 28.37(g)).

- Het aandeel in de voorwaardelijke verplichtingen van een geassocieerde deelneming die gezamenlijk met andere investeerders zijn aangegaan en die voorwaardelijke verplichtingen die ontstaan omdat de investeerder hoofdelijk aansprakelijk is voor alle of een gedeelte van de verplichtingen van een geassocieerde deelneming (IAS 28.40).

4.4 Informatie over toepassing van uitzonderingsbepalingen

Dit betreft bepalingen die naar hun aard minder vaak van toepassing zullen zijn, te weten:

- de redenen voor weerlegging van de veronderstelling dat een investeerder geen invloed van betekenis heeft indien de investeerder direct, of indirect via dochterondernemingen, minder dan 20 procent van de (potentiële) stemrechten van de deelneming in handen heeft, waarbij hij zelf tot de conclusie komt dat hij wel invloed van betekenis heeft (IAS 28.37(c));
- de redenen voor weerlegging van de veronderstelling dat een investeerder invloed van betekenis heeft indien de investeerder direct, of indirect via dochterondernemingen, 20 procent of meer van de (potentiële) stemrechten van de deelneming in handen heeft, waarbij hij zelf tot de conclusie komt dat hij geen invloed van betekenis heeft (IAS 28.37(d));
- het einde van de verslagperiode van de jaarrekening van een geassocieerde deelneming indien die jaarrekening wordt gebruikt bij de toepassing van de equity-methode en is opgesteld op een datum of over een periode die niet samenvalt met die van de investeerder, en de reden waarom niet dezelfde datum of periode wordt gebruikt (IAS 28.37e);
- het feit dat een geassocieerde deelneming overeenkomstig de uitzonderingen in IAS 28 administratief niet wordt verwerkt volgens de equity-methode (IAS 28.37(h); en
- samengevatte financiële informatie over geassocieerde deelnemingen, hetzij per deelneming of groep van deelnemingen, die administratief niet verwerkt worden volgens de equity-methode, met inbegrip van de totaalbedragen van activa en verplichtingen en de bedragen van opbrengsten en winst of verlies. (IAS 28.37(i)).

5. Onderzoeksopzet

Het onderzoek naar de toelichting rond geassocieerde deelnemingen in de geconsolideerde jaarrekening richt zich vooral op de informatie besproken in de paragrafen 4.1 en 4.2, aangezien deze informatie-elementen voor de meeste ondernemingen met geassocieerde deelnemingen van toepassing zullen zijn. Informatie-elementen uit de paragrafen 4.3 en 4.4 komen minder vaak voor en zullen daarom korter worden besproken.

Het onderzoek is uitgevoerd onder een selectie van 50 grote

Europese ondernemingen. Om te bewerkstelligen dat in de selectie alleen ondernemingen voorkomen waarbij daadwerkelijk sprake is van geassocieerde deelnemingen, is de selectie in twee stappen tot stand gekomen. Als uitgangspunt is de Dow Jones STOXX Large 200 index genomen, in de samenstelling per juni 2009. Deze index omvat 200 grote ondernemingen, gemeten naar marktkapitalisatie, uit de Europese Unie, Noorwegen en Zwitserland. Uit deze 200 ondernemingen is een willekeurige steekproef van 100 ondernemingen genomen. Van deze 100 ondernemingen is aan de hand van de jaarrekeningen over 2008 de omvang van de balanspost geassocieerde deelnemingen bepaald, uitgedrukt als percentage van het balanstotaal. Vervolgens zijn de 50 ondernemingen gekozen met het hoogste percentage (zie bijlage 1). Van al deze ondernemingen werd nagegaan of de jaarrekening op basis van IFRS is opgesteld. In de steekproef zijn dertien landen vertegenwoordigd, waarbij het Verenigd Koninkrijk (12), Duitsland (8) en Frankrijk (7) samen iets meer dan de helft van de waarnemingen leveren.¹²

Bij het uitvoeren van deze selectie werd duidelijk dat sommige ondernemingen geen onderscheid maken tussen geassocieerde deelnemingen en joint ventures die op basis van de equity-methode worden verwerkt, noch in de balans en resultatenrekening, noch in de toelichting. Dit wordt wellicht in de hand gewerkt doordat IAS 1 in de balans en resultatenrekening de 'investments accounted for using the equity method' als afzonderlijke post noemt (IAS 1.54(e); 1.82(c)). Toch maakt zowel IAS 28 als IAS 31 duidelijk dat deze posten in elk geval in de toelichting onderscheiden dienen te worden. De desbetreffende ondernemingen, in totaal 13, zijn wel in de steekproef opgenomen voor zover duidelijk was dat de balanspost niet uitsluitend uit joint ventures bestond.

Voor de 100 ondernemingen werd vastgesteld dat voor 55 van hen de boekwaarde van de geassocieerde deelnemingen minder dan 0,5% van het balanstotaal uitmaakte. Voor de anderen, die dus het grootste deel vormden van de in dit artikel gebruikte steekproef, varieerde dit percentage van 0,5% tot 24,7%, met een mediaan van 2,5%. Voor zeven ondernemingen was het percentage meer dan 10%. Geconcludeerd kan dus worden dat voor een ruime meerderheid van de ondernemingen de geassocieerde deelnemingen een balanspost van (zeer) ondergeschikte betekenis vormen, maar dat voor enkele ondernemingen deze post zeer significant is.

6. Bevindingen

De belangrijkste bevindingen zijn samengevat in tabel 1, waarbij een onderscheid is gemaakt tussen naleving van minimumvoorschriften en belangrijke vormen van niet-verplichte informatieverstrekking.

6.1 Vermelding in de primaire overzichten

Van de 50 onderzochte ondernemingen namen er 48 (96%) een afzonderlijke post op in de balans en resultatenrekening, waarbij in de naamgeving het woord 'associates' (al dan niet gecombineerd met 'joint ventures') wordt gebruikt, en/of bewoordingen verwijzend naar de equity-methode. De twee ondernemingen die geen afzonderlijke post tonen, nemen deze gegevens op onder een algemene post 'investments', met een nadere specificatie in de toelichting.

Veel minder vaak (12 ondernemingen, 24%) worden rechtstreekse mutaties in het eigen vermogen in verband met geassocieerde deelnemingen afzonderlijk getoond. Het betreft hier veranderingen in het eigen vermogen van de deelneming – en daarmee ook in de boekwaarde van de deelneming in de balans van de moeder – in verband met bijvoorbeeld de omrekening van vreemde valuta. De in 2007 gewijzigde versie van IAS 1, die in het onderzochte verslagjaar nog niet verplicht toepasbaar was, maakt

Tabel 1 Naleving van belangrijke minimumvereisten en belangrijke niet-verplichte informatie (niet verplichte informatie is gemarkeerd met een #)

	n	%
Afzonderlijke vermelding totalen m.b.t. geassocieerde deelnemingen		
- In balans en resultatenrekening	48	96%
- In mutatieoverzicht eigen vermogen / SORIE	12	24%
# Identificatie van alle of de belangrijkste geassocieerde deelnemingen	44	88%
# Mutatieoverzicht geassocieerde deelnemingen	33	66%
Minimale samengevatte financiële informatie		
- Voor alle deelnemingen	26	52%
- Voor sommige deelnemingen	15	30%
- Geen samengevatte informatie	9	18%
	50	100%
# Vermelding van in geassocieerde deelnemingen begrepen goodwill	13	26%
# Samengevatte financiële informatie voor één of meer belangrijke deelnemingen afzonderlijk	13	26%
Bespreking afwijking van 20%-criterium		
- (Waarschijnlijk) niet van toepassing	13	26%
- Van toepassing, en toegelicht	13	26%
- Van toepassing, niet toegelicht	13	26%
- Mogelijk niet van toepassing, maar geen informatie	11	22%
	50	100%

duidelijk dat afzonderlijke vermelding moet plaatsvinden van deze component van 'other comprehensive income' (IAS 1.82(h)). In de vorige versie was dit minder expliciet geregeld (zie IAS 28.39 in combinatie met IAS 1 (oud).96(b)), hetgeen mogelijk verklaart waarom slechts weinig ondernemingen een afzonderlijke post opnamen in respectievelijk het 'statement of changes in equity' en het 'statement of recognised income and expense' (SORIE).

6.2 Identificatie van belangrijkste geassocieerde deelnemingen

Zoals eerder aangegeven is het geen vereiste om in een geconsolideerde jaarrekening op basis van IFRS de deelnemingen bij name te vermelden. Dat neemt niet weg dat een dergelijke vermelding wel vaak in de onderzochte jaarrapporten is aangetroffen en dat het om informatie gaat die in sommige gevallen van grote betekenis is voor het lezen van de geconsolideerde jaarrekening.

Van de onderzochte jaarrapporten bevatten er 34 (68%) ook een enkelvoudige jaarrekening. Deze was in vier gevallen (8%) opgesteld op basis van IFRS zoals aanvaard binnen de Europese Unie (naast eventuele verdere nationale voorschriften) en in de overige gevallen op basis van nationale voorschriften alleen. In totaal 42 ondernemingen (84%) toonden in het onderzochte jaarrapport een lijst van alle, of de belangrijkste, groepsmaatschappijen en deelnemingen. Deze informatie wordt soms getoond als onderdeel van de geconsolideerde jaarrekening. Uit deze lijsten, of uit andere informatie in de toelichting, bleek bij 44 ondernemingen (88%) welke de belangrijkste geassocieerde deelnemingen waren. Hoewel gezien de variatie in presentatievormen een precies getal niet heel zinvol is, kan wel gesteld worden dat bij een ruime meerderheid van de onderzochte ondernemingen, ook in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening, vrij gemakkelijk te vinden is welke als de belangrijkste geassocieerde deelnemingen worden gezien.

Een ander aspect van de identificatie van deelnemingen dat formeel wel van toepassing is op de geconsolideerde jaarrekening, is het vereiste dat wordt toegelicht waarom bij de behandeling van belangen in andere ondernemingen wordt afgeweken van de vuistregels van respectievelijk 20% en 50% zeggenschap waarmee dochters, geassocieerde deelnemingen en overige beleggingen van elkaar worden onderscheiden (IAS 28.37(c) en (d); IAS 27.41(b)). Alleen wanneer een onderneming een overzicht geeft van alle belangen in andere ondernemingen kan worden vastgesteld of aan dit vereiste is voldaan. Zoals uit het voorgaande blijkt, is dat niet voor alle onderzochte jaarrapporten het geval. In totaal kon voor 13 ondernemingen (26%) worden vastgesteld dat er (waarschijnlijk) geen belangen waren die in afwijking van de criteria wel of juist niet als geassocieerde deelneming werden behan-

deld. Voor 26 (52%) ondernemingen kon worden vastgesteld dat zich dergelijke afwijkingen bij één of meer belangen wél voordeden. Voor de overige 11 ondernemingen (22%) zijn er weliswaar geen aanwijzingen voor dergelijke afwijkingen, maar is er onvoldoende informatie om te beoordelen of dit terecht zou kunnen zijn. Van de 26 ondernemingen waarbij van de criteria werd afgeweken, werd dit bij de helft (13 ondernemingen) ten minste enigszins toegelicht. Een dergelijke toelichting is vaak echter niet meer dan een voetnoot waarin simpelweg wordt gesteld dat de onderneming wel (of niet) invloed van betekenis kan uitoefenen.

6.3 Mutatieoverzicht

IAS 28 vraagt niet om een mutatieoverzicht van de geassocieerde deelnemingen. Toch nemen 33 ondernemingen (66%) een dergelijk overzicht op waarin alle of in elk geval de belangrijkste deelnemingen zijn begrepen. Dit zijn niet alleen de ondernemingen met relatief grote belangen in geassocieerde deelnemingen: ook van de 14 ondernemingen waarvan deze post minder dan 1% van het balans-totaal uitmaakt, nemen er 9 een mutatieoverzicht op. Gezien de relatief complexe mutaties die zich in deze post kunnen voordoen, lijkt het ook zinvol om dit te doen. Zonder een dergelijk overzicht kan de lezer van de jaarrekening slechts raden naar de relatie tussen de mutatie in de balanspost en het getoonde aandeel in het resultaat. Als deze gegevens dan toch verplicht getoond moeten worden, lijkt het beter dat te doen op een manier die de cijfers daadwerkelijk interpreteerbaar maakt.

6.4 Samengevatte financiële informatie

IAS 28.37(b) vraagt om samengevatte financiële informatie met betrekking tot de geassocieerde deelnemingen, waaronder in elk geval de geaggregeerde totalen voor activa, verplichtingen, omzet en winst of verlies. Aan dit minimumvereiste wordt door 41 ondernemingen (82%) in elk geval tot op zekere hoogte voldaan. Dit betreft de 26 ondernemingen in tabel 1 die deze informatie voor alle ondernemingen verstrekken, samen met de 15 ondernemingen die dit alleen voor de belangrijkste deelnemingen, of voor het grootste gedeelte van de deelnemingen verstrekken.

In een enkel geval is niet precies duidelijk op welk deel van de deelnemingen de gegevens betrekking hebben.

Een andere tekortkoming is dat 15 ondernemingen (30%) niet de totale waarden geven voor activa, verplichtingen, enzovoorts, maar alleen het aandeel van de groep hierin. Een enkele onderneming maakt overigens ook niet expliciet duidelijk of het gaat om het totaal of het aandeel van de groep, zodat dit alleen bepaald kan worden door het vergelijken van deze informatie met de gegevens uit de

balans en resultatenrekening. Op zich is het niet onlogisch om het aandeel van de groep te geven, omdat hierdoor de informatie aansluit bij de totalen in balans en resultatenrekening. De onderliggende gedachte is dan die van proportionele consolidatie. Maar door alleen het aandeel van de groep te geven is het moeilijk om inzicht te krijgen in de economische betekenis van de geassocieerde deelnemingen op zichzelf, hetgeen de bedoeling lijkt te zijn van dit vereiste uit IAS 28.

Kennelijk met het oog op deze doelstelling gaat een deel van de ondernemingen duidelijk verder dan de minimumvereisten van IAS 28.37(b). Voor een deel betekent dit dat bijvoorbeeld afzonderlijke totalen worden gegeven voor vaste en vlottende activa, voor resultaatmaatstaven zoals EBITDA (earnings before interest, taxation, depreciation and amortization), voor het resultaat voor belastingen, en dergelijke. Dertien ondernemingen (26%) noemen afzonderlijk het totaal aan goodwill dat in de balanspost geassocieerde deelnemingen is begrepen.

Een andere manier om deze informatie verder uit te breiden, is om de samenvattende informatie te geven voor afzonderlijke deelnemingen. Dertien ondernemingen (26%) nemen afzonderlijke gegevens op voor alle, elk van de belangrijkste, of (in één geval) twee groepen deelnemingen gesplitst naar bedrijfsactiviteiten. Daarnaast laten drie ondernemingen blijken dat de informatie betrekking heeft op slechts één deelneming en dat er daarnaast geen of slechts verwaarloosbare andere deelnemingen zijn. Wat hier zinvol is, hangt uiteraard af van de samenstelling van de portefeuille van deelnemingen.

Het opnemen van een (verkorte) balans en resultatenrekening kan zinvol zijn waar een afzonderlijke deelneming van relatief grote betekenis is. Dit wordt dan ook, met uiteenlopende vormgeving, gedaan door drie ondernemingen waar de post 'deelnemingen' meer dan 15% van het balanstotaal uitmaakt. Dat het mogelijk is om op een compacte wijze veel informatie te verstrekken over afzonderlijke deelnemingen, blijkt uit de jaarrekening van een onderneming die voor elk van zijn circa 100 geassocieerde deelnemingen de informatie over activa, verplichtingen, omzet en winst opneemt in de lijst van groepsmaatschappijen en deelnemingen.

6.5 Afwijkende grondslagen, fair-value-informatie, verliezen en impairment

Veertien ondernemingen (28%) maken met betrekking tot specifieke deelnemingen melding van aanpassingen in verband met verschillen in waarderingsgrondslagen tussen de moeder en de deelneming, of in verband met afwijkende boekjaren (IAS 28.37(e)). Of dergelijke

verschillen zich bij de andere ondernemingen in het geheel niet voordoen, is niet vast te stellen.

IAS 28.37(a) vraagt om informatie over de fair value van het belang in geassocieerde deelnemingen waarvan de aandelen een beursnotering hebben. Deze informatie wordt door 26 ondernemingen (52%) vermeld. Bij de overigen wordt meestal niet duidelijk gemaakt of er wel of geen beursgenoteerde deelnemingen zijn. De gedachte achter dit vereiste is kennelijk dat de lezer zo een indruk kan krijgen van mogelijke impairments dan wel stille reserves. Voor dat doel is het wel praktisch wanneer deze informatie per deelneming wordt verstrekt, hoewel dit niet met zoveel woorden wordt gevraagd. Bij het geven van totalen voor meerdere deelnemingen (zoals door zes ondernemingen (12%) wordt gedaan) is niet duidelijk of over- en onderwaarderingen elkaar compenseren of niet. Het geven van koersen per aandeel, en dan ook nog in een afwijkende valuta, zoals door één onderneming wordt gedaan, vraagt wel veel van de lezer die de beurs- en boekwaarde met elkaar wil vergelijken.

Bij zeven ondernemingen (14%) blijkt dat de boekwaarde van een of meer deelnemingen hoger is, en soms aanzienlijk hoger, dan de waarde van het belang op basis van beurswaarde. Bij vier van deze ondernemingen wordt dit verschil gesignaleerd en wordt aangegeven, met wisselende mate van detaillering, dat op basis van een uitgevoerde impairmenttest geen (verdere) afboeking nodig is. De andere drie ondernemingen geven geen commentaar op de lagere beurswaarde. In totaal maken 13 ondernemingen (26%) er melding van dat de boekwaarde van geassocieerde deelnemingen is teruggebracht op grond van impairment. Bij drie ondernemingen wordt dit niet nader toegelicht. De overige ondernemingen, waar de belangen en/of de afboekingen belangrijker zijn dan bij de eerste drie, geven in elk geval enig inhoudelijk commentaar.

Bij drie ondernemingen (6%) wordt een situatie gemeld waarin het aandeel in de verliezen van de deelneming de boekwaarde van het belang overtreft.

7. Best practices

Als het gaat om de toelichting op geassocieerde deelnemingen is het moeilijk om in het algemeen over 'best practices' te spreken, omdat er grote verschillen zijn in materialiteit en specifieke omstandigheden. Zo lijkt het terecht dat Renault uitgebreide informatie verschaft over de wijze waarop het belang van 44,3% in Nissan in de jaarrekening is verwerkt, inclusief de aanpassingen van Japanse grondslagen naar IFRS. Het zou echter niet reëel zijn om dergelijke informatie bij alle deelnemingen te verwachten. Getracht is daarom voorbeelden te kiezen die relevant zijn voor ondernemingen waarvoor deze post van 'modale' betekenis is.¹³

Figuur 3 Mutatieoverzicht deelnemingen (Anglo-American, Annual report 2008, p. 104)

16. Investments in associates		
US\$ million	2008	2007
At 1 January	3,341	4,780
Net income from associates	1,113	107
Dividends received	(599)	(327)
Transfer from subsidiary	-	393
Transfer to assets held for sale	-	(74)
Transfer to financial asset Investments	-	(606)
Actuarial loss on post retirement benefits	(7)	(6)
Movement on cash flow hedge reserve	4	12
Movement on available for sale reserve	-	10
Other equity movements	4	31
Acquired	9	2
Disposed	-	(957)
Other capital distributions	-	(32)
Repayments of capitalised loans	-	(44)
Reversal of impairment	-	1
Currency movements	(253)	51
At 31 December	3,612	3,341

Dit punt kan gelijk worden geïllustreerd aan de hand van het mutatieoverzicht van geassocieerde deelnemingen in de jaarrekening van Anglo-American (zie figuur 3). Hoewel dit overzicht voor deze onderneming misschien wel wat teveel details bevat, gelet op de beperkte omvang van sommige posten, is het van belang omdat het duidelijk laat zien hoe complex de mutaties in de post geassocieerde deelnemingen kunnen zijn. Met name de herclassificaties tussen geconsolideerde deelnemingen, niet-geconsolideerde deelnemingen en beleggingen worden hier duidelijk zichtbaar gemaakt. Als dergelijke mutaties van belang zijn, lijkt het beter ze afzonderlijk te benoemen dan ze onder te brengen in algemene posten als 'herclassificaties' of 'overige mutaties'.

In de jaarrekening van Telenor (figuur 4) wordt in compacte vorm vrij veel informatie gegeven over samenstelling van en mutaties in de balanspost geassocieerde deelnemingen. Het mutatieoverzicht wordt hier getoond omdat het met een korte toelichting duidelijk maakt waarop de resultaten bij afstoting ('disposals') betrekking hebben¹⁴, en omdat de aandacht wordt gevestigd op deelnemingen met een negatieve boekwaarde. Dit punt wordt ook kort toegelicht. Naast het algemene mutatieoverzicht worden de mutaties in de belangrijkste deelnemingen ook nog eens afzonderlijk toegelicht. Hierdoor is snel duidelijk wat de belangrijkste deelnemingen zijn, wat het belang hierin is en welke bijdrage zij aan het groepsresultaat hebben geleverd.

Figuur 4 Informatie over samenstelling post deelnemingen (Telenor, Annual report 2008, p. 53)

21 ASSOCIATED COMPANIES AND JOINT VENTURES		
Associated companies		
NOK IN MILLIONS	2008	2007
Balance as of 1 January	20 368	13 816
Additions	41	4 520
Transferred to/from other investments	-	67
Disposals ¹⁾	(3 344)	(1 432)
Net income	5 216	5 319
Gains (losses) on disposal ¹⁾	1 620	1 143
Equity adjustments and dividends	(5 399)	(547)
Translation adjustments	2 129	(2 518)
Balance as of 31 December	20 631	20 368
Of which investments carried at a negative value ²⁾	180	57
Total associated companies	20 811	20 425

¹⁾ Disposals in 2008 are primarily related to the sale of Golden Telecom Inc., see below. In 2007 the disposals were primarily related to the sale of One GmbH with a gain of approximately NOK 1.1 billion.

²⁾ Associated companies are carried at negative values where Telenor has other long-term interests that in substance form part of the capital invested (classified against long-term receivables on associates), or a corresponding liability above and beyond the capital invested (classified as provision).

Specifications of investments in associated companies						
NOK IN MILLIONS	Share owned in % ¹⁾	Carrying amount 31 December 2007	Investments/ disposals during 2008	Share of net income ²⁾	Equity/ dividends and translation adjustments	Carrying amount 31 December 2008
Kyivstar J.S.C.	56.5	6 438	-	2 995	(3 500)	5 933
VimpelCom ⁴⁾	33.6	11 478	-	2 242	81	13 801
Golden Telecom Inc. ³⁾	-	1 443	(3 327)	1 624	260	-
Kjedehuset AS	49.0	78	-	37	(17)	98
A-Pressen AS	44.5	600	22	13	(46)	589
RiksTV AS	33.3	(53)	-	(127)	-	(180)
Opplysningen AS	26.3	88	-	58	(41)	105
Others ⁴⁾	-	296	2	(6)	(7)	285
Total		20 368	(3 303)	6 836	(3 270)	20 631

¹⁾ The share owned and voting interests are the same except for VimpelCom as described below.

²⁾ Share of net income includes Telenor's share of net income after taxes and pretax gains and losses on disposal.

³⁾ On 27 February 2008 Telenor completed the disposal of its 18.3% ownership interest in Golden Telecom Inc. to VimpelCom. Telenor recognised a sale's gain of approximately NOK 1.61 billion after elimination of the gain related to Telenor's ownership in VimpelCom.

⁴⁾ Market values of Telenor's ownership interest in listed associated companies as of 31 December, 2008 were: VimpelCom: NOK 17,293 million, Wireless Matrix Corporation: NOK 72 million, Otrum Electronics ASA: NOK 23 million.

Het voorgaande overzicht maakt duidelijk dat Kyivstar ondanks een belang van 56,5% niet wordt geconsolideerd. Het is dus terecht dat de reden daarvan in de toelichting concreet wordt besproken (zie figuur 5).

Figuur 5 Toelichting verschil zeggenschap en kapitaalbelang (Telenor, Annual report 2008, p. 54)

As a consequence of Alfa Group's previous litigation in Ukraine and boycott of Kyivstar's board and shareholder meetings in defiance of an international arbitration award and two court orders, Telenor was not able to demonstrate control and has been unable to consolidate Kyivstar's financial results since 29 December 2006.

Kyivstar was deconsolidated, due to injunctions in Ukraine prohibiting Kyivstar's management from providing financial information to Kyivstar's independent auditors and its shareholders, including Telenor. In response to the termination of the last of the three injunctions by a Ukrainian court on 23 November 2007, Kyivstar has been reporting unaudited financial information to Telenor and is treated as an associated company.

Wanneer een onderneming slechts enkele belangrijke deelnemingen heeft, is het mogelijk om in het kort de belangrijkste financiële informatie per deelneming weer te geven, zoals in de jaarrekening van Unibail-Rodamco (figuur 6). De hier getoonde informatie wordt in de jaarrekening voor twee deelnemingen afzonderlijk getoond. Met name de balansinformatie gaat uit boven het vereiste minimum. Positief is dat duidelijk wordt dat de getoonde informatie

Figuur 6 Verkorte cijfers individuele deelnemingen (Unibail Rodamco, Annual report 2008, p. 121-122)

The main balance sheet items of companies consolidated under the equity method are presented in the table below. These items are stated on a 100% basis including restatements for consolidation purposes.

SCI Triangle des Gares

(in €Mn)	Dec 31, 2007	Dec 31, 2008
Investment property	195.7	188.5
Current assets	32.2	35.2
Total assets	227.9	223.7
Restated shareholders' equity	172.7	169.6
External borrowings and debts to partners	49.8	48.2
Other non-current liabilities	3.8	3.9
Current liabilities	1.6	1.9
Total liabilities	227.9	223.7

The main income statement items of companies consolidated under the equity method are presented below. These items are stated on a 100% basis including restatements for consolidation purposes.

SCI Triangle des Gares

(in €Mn)	Dec 31, 2007	Dec 31, 2008
Rental revenues	13.3	13.9
Change in fair value of properties	15.6	-8.5
Net income	23.6	0.5

betrekking heeft op de deelneming als geheel (100%) en dat wordt bevestigd dat de cijfers worden getoond zoals aangepast voor verwerking in de geconsolideerde jaarrekening.

Een eenvoudige maar wel overzichtelijke presentatie van boekwaarde en beurswaarde wordt gegeven door British American Tobacco (figuur 7). Juist omdat het van belang is om deze twee getallen met elkaar te kunnen vergelijken, ligt het voor de hand om ze, zoals hier, naast elkaar te plaatsen, ondanks dat veel ondernemingen dit niet doen. Ook vergelijkende cijfers worden hier nog weleens vergeten.

Figuur 7 Vermelding beurswaarde deelnemingen (British American Tobacco, Annual report 2008, p. 122)

	2008	2007 restated
	£m	£m
Reynolds American Inc. (market value £3,435 million (2007: £4,121 million))	1,884	1,591
Other listed associates (market value £2,968 million (2007: £3,245 million))	638	502
Unlisted	30	223
	2,552	2,316

Een voorbeeld van toelichting op de verwerking van aanzienlijke verliezen is ontleend aan de jaarrekening van Daimler (figuur 8). Het voorbeeld (een deel van de totale informatie over het belang in Chrysler) laat overigens ook zien hoe informatie over de mate van invloed bij een belang van minder dan 20% kan worden gegeven, samen met informatie over afwijkende boekjaren en aanpassingen in de waardering.

Figuur 8 Toelichting op verliesgevende deelneming (Daimler, p. 171)

Chrysler. Daimler holds a 19.9% equity interest in Chrysler. The Group's significant influence on Chrysler is the result of its representation on Chrysler's board of directors and the veto and blocking rights set forth in the partnership agreement.

In 2008, Daimler's proportionate share in the loss of Chrysler amounted to €1,390 million, including investor-level adjustments (2007: for the period from August 4 until September 30, €377 million). The Group's proportionate share in Chrysler's 2008 loss reduced the carrying amount of its equity investment to zero (carrying amount at December 31, 2007: €916 million).

The amount of the proportionate share in the 2008 loss which exceeded the carrying amount of the equity investment in Chrysler was recorded as a reduction of the carrying amounts of the subordinated loans granted to Chrysler (see Note 2). The results for 2008 and 2007 are based on financial information of Chrysler as of September 30, included with a three-month time lag and adjusted for significant transactions and events that occurred between September 30 and the Group's reporting date of December 31. The adjustments made in 2008 contain expenses of €109 million relating to restructuring measures initiated at Chrysler. In 2007, the adjustments comprised expenses of €322 million related to restructuring measures at Chrysler and a new agreement Chrysler reached with the US trade union, UAW.

8. Conclusies

De verwerking van geassocieerde deelnemingen volgens de equity-methode is een tamelijk complexe procedure. Ook wanneer deze deelnemingen slechts van ondergeschikte betekenis zijn voor de jaarrekening van de investeerder, kunnen zij op zichzelf weer ondernemingen van grote omvang zijn waarover veel informatie gegeven zou kunnen worden. Ook kan er sprake zijn van specifieke omstandigheden, zoals bijzondere waardeverminderingen. Het vinden van het juiste evenwicht in de toelichting is daarom niet eenvoudig.

Uit het onderzoek blijkt dat veel ondernemingen zich kennelijk van deze problematiek bewust zijn, en verder gaan in hun toelichting dan de minimumvereisten van IAS 28. Dit betreft bijvoorbeeld het verstrekken van een mutatieoverzicht, het benoemen van de (belangrijkste) deelnemingen die op basis van de equity-methode worden gewaardeerd, het weergeven van de belangen daarin, en het geven van samengevatte informatie over belangrijke deelnemingen afzonderlijk, in plaats van in totalen. Tegelijkertijd blijkt uit het onderzoek dat de minimumvereisten niet altijd worden gevolgd. Ondernemingen die bijvoorbeeld samengevatte informatie geven over enkele belangrijke deelnemingen laten deze informatie soms achterwege voor het totaal van de overige deelnemingen. Ook ontbreekt geregeld een toelichting op situaties waarin invloed van betekenis wel, of juist niet, wordt verondersteld buiten de bandbreedte van 20-50% van de stemrechten.

Het verdient daarom aanbeveling dat de IASB de informatievereisten rond geassocieerde deelnemingen nog eens overweegt. Een vereiste om ook in de geconsolideerde jaarrekening inzicht te geven in de identiteit van deelnemingen van een zeker belang (hetzij in termen van materialiteit voor de investeerder, hetzij in termen van hun absolute omvang), alsmede een globaal inzicht in hun financiële positie, zou een goede ondersteuning kunnen bieden voor de op dit punt al gegroeide praktijk.

Verder zou het aanbeveling verdienen wanneer de IASB duidelijker tot uitdrukking zou brengen of de equity-methode gezien dient te worden als een vorm van consolidatie, of als een vorm van waardering. Een dergelijke keuze zou ook op een aantal punten duidelijker kunnen maken hoe bepaalde informatievoorschriften moeten worden gelezen. Het gaat hierbij bijvoorbeeld om de vraag of samengevatte informatie proportioneel of integraal moet worden weergegeven. ■

Prof. dr. C. (Kees) Camfferman RA is als hoogleraar Financial Accounting verbonden aan de Vrije Universiteit Amsterdam.
Prof. drs. E. Eeftink RA is partner bij KPMG en hoogleraar Financial Reporting aan de Vrije Universiteit Amsterdam.

Literatuur

- Accounting Principles Board (1971), Opinion No. 18 *The Equity Method of Accounting for Investments in Common Stock* (APB 18).
- Brink, H.L. (1995), *Deelnemingen in de vennootschappelijke en de geconsolideerde jaarrekening*, serie Monografieën Externe Verslaggeving, Den Haag: Delwel.
- Davis, M.L. en J.A. Largay III (1999), Financial reporting of 'significant influence' equity investments: Analysis and managerial issues, *Journal of Managerial Issues*, vol. 11, pp. 280-298.
- Ernst & Young (2006), *International GAAP 2007*, London: LexisNexis.
- International Accounting Standards Board (2008), International Accounting Standard 1 *Presentation of Financial Statements* (IAS 1), IASCF, London.
- International Accounting Standards Board (2008), International Accounting Standard 28 *Investments in Associates* (IAS 28), IASCF, London.
- International Accounting Standards Board (2008), International Accounting Standard 36 *Impairment of Assets* (IAS 36), IASCF, London.
- International Accounting Standards Board (2008), International Accounting Standard 39 *Financial Instruments: Recognition and Measurement* (IAS 39), IASCF, London.
- KPMG (2006), *The application of IFRS: Disclosures in practice*, KPMG IFRG Limited, December, pp 104-121.
- Nobes, Christopher (2002), An analysis of the international development of the equity method, *Abacus*, vol. 38, no. 1, pp. 16-45.

Bijlage 1 Onderzochte ondernemingen, met aanduiding van land van vestiging

Abertis	ES	Lafarge	FR
ACS	ES	Linde Group	DE
AkzoNobel	NL	LVMH	FR
Allianz	DE	MAN Group	GB
Anglo-American	GB	A.P. Møller-Maersk Group	DK
Arcelormittal	LU	Munich Re	DE
Bayer	DE	Nestlé	CH
BG Group	GB	Novartis	CH
Bouygues	FR	OMV	AT
British American Tobacco	GB	Orkla	NO
Groupe Bruxelles Lambert	BE	Philips	NL
Daimler	DE	Renault	FR
DSM	NL	Rio Tinto	GB
E.ON	DE	RSA	GB
EDF	FR	Sandvik	SE
ENI	IT	Scottish and Southern	GB
Ericsson	SE	Statoil Hydro	NO
Experian	GB	Swisscom	CH
Holcim	CH	Telenor	NO
HSBC	GB	TeliaSonera	SE
Iberdrola	ES	TNT	NL
Intensa Sanpaolo	IT	Unibail-Rodamco	FR
International Power	GB	Vivendi	FR
K+S	DE	Volkswagen	DE
Kingfisher	GB	Xstrata	GB

Noten

- 1** De IASB is voornemens om proportionele consolidatie voor joint ventures niet langer toe te staan, zie daarvoor Exposure Draft 9 Joint Arrangements uit september 2007. Een op basis hiervan herziene IFRS-standaard was tijdens het schrijven van dit artikel nog niet beschikbaar; een herziene standaard wordt volgens de IASB-website (september 2009) verwacht in het vierde kwartaal van 2009.
- 2** De term 'geassocieerde deelneming' is de Nederlandse vertaling van het begrip 'associate' uit IAS 28, volgens de officiële Nederlandse vertaling van IFRSs.
- 3** Nobes (2002, p. 20) geeft aan dat Philips reeds in 1931 een variant van de equity-methode toepaste (waarschijnlijk de intrinsieke waarde) in zijn enkelvoudige jaarrekening.
- 4** Volgens Ernst & Young (2006) werd een vorm van equity accounting voor het eerst gebruikt door de Royal Dutch Shell groep in 1964.
- 5** De UK Accounting Standards Committee publiceerde SSAP 1 *Accounting for associated companies* in het begin van 1971. Kort daarna in 1971 publiceerde ook de U.S. Accounting Principles Board APB 18 *The Equity Method of Accounting for Investments in Common Stock*.
- 6** De vermogensmutatiemethode is een ruimere verzameling methoden voor de waardering van deelnemingen; de equity-methode en de in Nederland veel toegepaste nettovermogenswaardemethode zijn beide een variant van de vermogensmutatiemethode.
- 7** De 7e EG Richtlijn is verwerkt in de Nederlandse wetgeving sinds 1988.
- 8** APB 18, par. 10. De Accounting Principles Board (APB) was in de Verenigde Staten de voorloper van de FASB als regelgevende instantie op het gebied van externe verslaggeving.
- 9** Zie in Nederland bijvoorbeeld H. Brink (1995, p. 54-56), die waardering volgens de nettovermogenswaarde beschouwt als waardering van een samenstel van activa en passiva van de deelneming.
- 10** Ten aanzien van het toepassingsgebied bevat IAS 28 diverse uitsluitingen en vrijstellingen, waaronder voor venture capital organisaties en open-end beleggingsfondsen, groepssituaties waarin ook consolidatie achterwege mag blijven en deelnemingen die onder IFRS 5 als 'held for sale' zijn geclassificeerd. In het bestek van deze bijdrage worden dergelijke uitsluitingen en vrijstellingen niet besproken.
- 11** Improvements to IFRSs 2009, waarbij onder meer het volgende wordt toegevoegd aan de Basis for Conclusions van IAS 39. 'BC24D: Several respondents to the exposure draft expressed the view that the proposed amendment should also apply to contracts to acquire investments in associates, referring to paragraph 20 of IAS 28. However, the acquisition of an interest in an associate represents the acquisition of a financial instrument. The acquisition of an interest in an associate does not represent an acquisition of a business with subsequent consolidation of the constituent net assets. The Board noted that paragraph 20 of IAS 28 explains only the methodology used to account for investments in associates. This should not be taken to imply that the principles for business combinations and consolidations can be applied by analogy to accounting for investments in associates and joint ventures.'
- 12** Dit correspondeert met 113 uit 200 ondernemingen uit de STOXX Large 200 index. Verder zijn in de steekproef alle landen uit de index vertegenwoordigd, met uitzondering van Finland, Griekenland, IJsland, Ierland en Portugal. Er is geen reden om aan te nemen dat de samenstelling van de steekproef in dit opzicht belangrijk afwijkt van de index.
- 13** Voor meer voorbeelden van toelichtingen ten aanzien van geassocieerde deelnemingen wordt verwezen naar KPMG (2006, pp. 104-121).
- 14** Minder correct lijkt het dat het aandeel in het resultaat van Golden Telecom (zie het tweede overzicht) in het algemene mutatieoverzicht als een 'gain on disposal' wordt geclassificeerd.