

Activiteitenverslag 2009

Toezicht financiële verslaggeving (december 2009)



Activiteitenverslag Toezicht Financiële verslaggeving

Inhoudsopgave

1	Samenvatting	3
2	Inleiding.....	6
3	Bevindingen toezicht naleving van de verslaggevingsvoorschriften	8
	3.1 Jaarlijkse financiële verslaggeving	8
	3.1.1 Algemeen.....	8
	3.1.2 Aanbevelingen en mededelingen	9
	3.2 Halfjaarlijkse financiële verslaggeving	12
4	Overige activiteiten	12
	4.1 Nadere toelichtingen.....	12
	4.2 Internationale activiteiten	13
	4.3 Commissie financiële verslaggeving	14
5	Bevindingen toezicht op het algemeen verkrijgbaar stellen en deponeren van (half)jaarlijkse financiële verslaggeving en tussentijdse verklaringen.....	15
	5.1 Algemeen verkrijgbaar stellen en deponeren.....	15
	5.2 Openbare AFM Register.....	16
6	Beperkte bevoegdheden AFM en Chinese walls	17
	6.1 Beperkte bevoegdheden bij het toezicht financiële verslaggeving	17
	6.2 Chinese walls.....	20
7	Bevindingen IFRS 7 - Financiële instrumenten; informatieverschaffing	21
8	Grondslagen toegepast in de enkelvoudige jaarrekening.....	23
9	Bevindingen IAS 18 - Opbrengsten.....	25
10	Bevindingen IAS 36 - Bijzondere waardevermindering van activa	27
11	Bevindingen artikel 2:391 - BW Het jaarverslag.....	29
Bijlage A:	Overzichten van toezichtactiviteiten.....	32
Bijlage B:	Bevindingen IAS 18 opbrengsten	35
Bijlage C:	Bevindingen IAS 36 Bijzondere waardeverminderingen van activa	56
Bijlage D:	Bevindingen Artikel 2:391 BW Het jaarverslag	69
Bijlage E:	Gevolgen van de invoering van Transparantierichtlijn	87

1 Samenvatting

In dit activiteitenverslag informeert de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) het publiek over haar activiteiten en bevindingen op het gebied van het toezicht op de financiële verslaggeving in het kalenderjaar 2009. De invoering van de Transparantierichtlijn in de Nederlandse wetgeving heeft tot gevolg dat de AFM met ingang van 2009 niet alleen toezicht houdt op de juiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften in de jaarlijkse financiële verslaggeving maar ook in de halfjaarlijkse financiële verslaggeving. De AFM onderzoekt de halfjaarlijkse financiële verslaggeving minder diepgaand in vergelijking met de jaarlijkse financiële verslaggeving. Het niet of beperkt betrokken zijn van aandeelhouders en accountants evenals het beschikbaar zijn van een beperkt handhavingsinstrumentarium zijn hier debet aan. Voor uitgevende instellingen betekent de invoering van de Transparantierichtlijn dat zij veel sneller (binnen vier maanden na afloop van het boekjaar) de jaarlijkse financiële verslaggeving algemeen verkrijgbaar moeten stellen en bij de AFM moeten deponeren.

In het register van de AFM zijn in 2009 de (half)jaarlijkse financiële verslaggeving van circa 240 uitgevende instellingen en de tussentijdse verklaringen van circa 130 uitgevende instellingen opgenomen. De naleving van de laatste verplichting behoeft bij een deel van de uitgevende instellingen verbetering. De AFM zal in 2010 aandacht besteden aan de naleving van deze verplichting. In negen (2008: zes) gevallen vond het deponeren van de jaarlijkse financiële verslaggeving pas plaats nadat de AFM daartoe een aanwijzing had gegeven. Het deponeren van de financiële verslaggeving geschiedt door 60 procent van de uitgevende instellingen elektronisch. Teneinde de efficiëntie op dit punt te vergroten is de AFM voornemens om in 2010 alle uitgevende instellingen die de financiële verslaggeving hardcopy ter beschikking stellen, schriftelijk te wijzen op de mogelijkheid van elektronisch deponeren.

In 2009 heeft de AFM 63 desktopreviews opgestart waarbij de financiële jaarverslaggeving van de uitgevende instellingen aan een nader onderzoek is onderworpen. In 24 (2008: 27) gevallen betrof het een onderzoek waarbij werd nagegaan of de uitgevende instelling in voldoende mate opvolging had gegeven aan de mededeling(en) die de AFM naar aanleiding van de financiële verslaggeving over het voorliggende jaar heeft gedaan. Bij achttien uitgevende instellingen (2008: vijftien) was dit het geval en bij zes (2008: twaalf) niet. De financiële verslaggeving van laatstbedoelde uitgevende instellingen is aan een volledige desktopreview onderworpen. Het percentage uitgevende instellingen dat in voldoende mate opvolging geeft aan de mededelingen is toegenomen van 55 procent in 2008 naar 75 procent in 2009. Dit is een goede ontwikkeling maar er blijft ruimte voor verbetering.

De AFM heeft in 2009 62 (2008: 63) desktopreviews afgerond. In 38 (2009: 38) gevallen heeft de AFM de uitgevende instelling om een nadere toelichting verzocht over de toepassing van de verslaggevingsvoorschriften. Ook in 2009 werd de wettelijke handhavingstermijn¹ van zes maanden als knellend ervaren bij de AFM en de uitgevende instellingen. Het parlement buigt zich begin 2010 over een voorstel om deze termijn van zes maanden te verlengen tot negen maanden.

¹ Op grond van art. 2:449 BW kan een belanghebbende, de Advocaat-Generaal of de AFM een jaarrekeningprocedure binnen zes maanden na vaststelling aanhangig maken bij de Ondernemingskamer.

Slecht twee (2008: acht) uitgevende instellingen konden de bij de AFM gerezen twijfel over de juiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften wegnemen. Aan de overige 36 (2008: 30) uitgevende instellingen werden één of meer mededelingen gedaan, waarvan één (2008: twee) vergezeld werd van een aanbeveling. In een aanbeveling verzoekt de AFM aan de uitgevende instelling om een bericht algemeen verkrijgbaar te stellen, waarin de onjuiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften wordt uitgelegd. In 2009 heeft de AFM in vier (2008: twee) gevallen de mededeling niet vergezeld van een aanbeveling hoewel de geconstateerde afwijkingen van de verslaggevingsvoorschriften daar wel aanleiding toe gaven. In één geval heeft de onderneming de bevindingen van de AFM vrijwillig in haar halfjaarbericht verwerkt. In drie andere gevallen was de wettelijke handhavingstermijn van zes maanden verstreken. In deze situaties heeft de AFM bij de uitgevende instellingen erop aangedrongen om vrijwillig een persbericht uit te brengen. Eén uitgevende instelling heeft aangegeven daartoe niet bereid te zijn en ten tijde van de publicatie van dit activiteitenverslag was niet bekend of de andere twee uitgevende instellingen daartoe wel bereid zijn.

Ten opzichte van 2008 is het aantal uitgevende instellingen dat één of meer mededelingen heeft gehad toegenomen met zes, ofwel twintig procent, bij een gelijk aantal onderzoeken. Per uitgevende instelling is ook het gemiddeld aantal standaarden waarop de mededelingen betrekking hebben toegenomen. Van 3,5 standaard per uitgevende instelling in 2008 tot 4,9 in 2009.

De cijfers uit 2009 laten zien dat het overgrote deel van de uitgevende instellingen aan wie in enig jaar één of meer mededelingen zijn gedaan, in het opvolgende jaar de financiële verslaggeving verbetert door opvolging te geven aan de mededelingen. Helaas moet de AFM constateren dat zij in de financiële verslaggeving van de overige uitgevende instellingen dezelfde onvolkomenheden nog steeds aantreft, hoewel in het activiteitenverslag en in de thematische onderzoeken in algemene termen over de bevindingen en tekortkomingen wordt gerapporteerd. In 2010 zal de AFM samen met de uitgevende instellingen en de accountantskantoren onderzoeken hoe het effect van haar rapportages kan worden verhoogd.

De mededeling met aanbeveling heeft betrekking op de toelichting op de enkelvoudige jaarrekening. Daarin wordt het aanzienlijke verschil tussen de eigen vermogens volgens de geconsolideerde jaarrekening en de enkelvoudige jaarrekening niet goed toegelicht.

De mededelingen zonder aanbeveling, hebben betrekking op de volgende verslaggevingsvoorschriften: IFRS 7 – Financiële instrumenten; informatieverschaffing, IAS 12 – Winstbelastingen, IAS 1 – Presentatie van de jaarrekening en IAS 36 – Bijzondere waardeverminderingen van activa. Ten aanzien van de enkelvoudige jaarrekening heeft de AFM vooral mededelingen gedaan over de verwerking van deelnemingen in geconsolideerde groepsmaatschappijen. Hiervoor kan niet worden verwezen naar de waarderingsgrondslagen in de geconsolideerde jaarrekening, omdat de daar gehanteerde grondslag, consolidatie, niet kan worden toegepast in de enkelvoudige jaarrekening. Voorts kan de equitymethode voor deze deelnemingen niet worden gebruikt, omdat deze grondslag in Titel 9 Boek 2BW niet wordt toegestaan. Daarnaast hebben mededelingen betrekking op de vorming van wettelijke reserves.

De bevindingen betreffen veelal het niet, onvolledig of onjuist opnemen van toelichtingen. Dat betekent niet dat de financiële verslaggeving geen andere fouten of onvolkomen kan bevatten. Bedacht dient te worden dat het toezicht van de AFM primair is gericht op de vaststelling dat de verslaggevingsvoorschriften juist zijn toegepast. De AFM doet geen onderzoek of de verslaggeving een getrouw beeld geeft van de omvang en samenstelling van het resultaat en de omvang van de kasstromen, noch doet zij het werk van de accountant over. Inschattingen en oordelen van het management kunnen slechts marginaal worden getoetst en de AFM kan daar pas vragen over stellen indien zij op basis van openbare informatie twijfel heeft over de juiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften.

In 2009 heeft de AFM van 39 uitgevende instellingen de halfjaarlijkse financiële verslaggeving ter hand genomen voor een beoordeling. Nagenoeg alle beoordelingen zijn afgerond. Aan één uitgevende instelling is een mededeling gedaan.

De AFM heeft onderzocht hoe de effectiviteit en efficiëntie van het toezicht op de naleving van de voorschriften kunnen worden verbeterd. Het Spyker-arrest uit april 2009 en het onderzoek naar de wettelijke bevoegdheden en het optreden van de toezichthouders in de kredietcrisis, evenals de ervaringen met het toezicht tot nu toe, hebben daar aanleiding toe gegeven. De AFM heeft zowel aan de Commissie De Wit² als het Ministerie van Financiën gerapporteerd dat haar bevoegdheden te beperkt zijn om van een rigoureu handhavingssstelsel te kunnen spreken. Rigoureu toezicht is essentieel voor het vertrouwen van beleggers in de financiële markten. De AFM kan slechts om een nadere toelichting vragen indien zij op basis van openbare informatie twijfel heeft over de juiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften en op uitgevende instellingen rust niet de verplichting om desgevraagd specifieke informatie en/of documenten aan de AFM te overleggen. Een onderzoek van het reviewpanel van de Committee of European Security Regulators (CESR) bevestigt dat de bevoegdheden van de AFM beperkt zijn in vergelijking tot die van andere Europese toezichthouders. Voorts is de AFM van mening dat de beperkingen om informatie tussen afdelingen uit te wisselen (Chinese walls) zouden moeten worden opgeheven, voor zover deze informatie rechtsgeldig is verkregen bij de uitoefening van het eigen toezicht door andere afdelingen van de AFM. De gewenste uitbreiding van de bevoegdheden heeft zeker niet tot doel om het werk van de accountant over te doen. Dit zou met een team van minder dan twintig personen onmogelijk zijn. De AFM zal bij het toezicht op de financiële verslaggeving altijd een risicogeoriënteerde benadering blijven volgen, zoals ook in de ons omringende landen gebruikelijk is. Op het moment dat de AFM specifieke risico's heeft onderkend bij een onderdeel van de financiële verslaggeving wil ze kunnen doorvragen, zoals dat bij het bestuursrechtelijk toezicht op marktmisbruik, prospectussen en op openbare biedingen op dit moment ook mogelijk is.

Tot slot bevat dit rapport een overzicht van de bevindingen uit de thematische onderzoeken die de AFM in 2009 heeft uitgevoerd. Naar aanleiding van het onderzoek naar de toepassing van de verslaggevingsvoorschriften betreffende de opbrengstverantwoording constateert de AFM dat de toelichting door uitgevende instellingen op dit punt duidelijk kan worden verbeterd. Het thematische onderzoek heeft voor 34 procent van de onderzochte jaarrekeningen geresulteerd in een mededeling over de toepassing van IAS 11 – Onderhanden projecten in opdracht van derden

²² De in juni 2009 geïnstalleerde commissie die het parlementair onderzoek naar de kredietcrisis uitvoert.

en/of IAS 18 - Opbrengsten. De mededelingen hebben betrekking op het geheel of gedeeltelijk ontbreken van toelichtingen in de financiële verslaggeving, dan wel het onvoldoende specifiek zijn van de toelichting door het gebruik van “boilerplate language”. De toelichtingen moeten op de volgende punten worden verbeterd. Allereerst is het noodzakelijk dat de grondslagen voor de opbrengstverantwoording gerelateerd worden aan de aard van de activiteiten. Voorts behoort uit de toelichting ook te blijken hoe de voorwaarden voor de omzetverantwoording en de toegepaste methoden voor het bepalen van de mate van voltooiing luiden. Tot slot mag een uitsplitsing van de opbrengsten naar belangrijke categorieën, zoals diensten, leveringen en overige niet ontbreken. Voor de verantwoording van de opbrengsten uit onderhanden projecten in opdracht van derden mag de volgende informatie niet ontbreken in de jaarrekening: de gebruikte methoden voor de bepaling van de opbrengsten en het stadium van voltooiing, het totaalbedrag van de gemaakte kosten, de ontvangen vooruitbetalingen en de ingehouden bedragen.

Het thematische onderzoek naar de toepassing van voorschriften van IAS 36 – Bijzondere waardeverminderingen van activa toont eveneens dat de toelichtingen verbeterd kunnen worden. De verbeteringen betreffen onder andere de vermelding van de redenen voor een bijzonder waardeverminderingverlies, de toelichting op de gebruikte veronderstellingen bij het bepalen van de bedrijfswaarde van het actief of de kasstroomgenererende eenheid waar het actief onderdeel van uitmaakt en de gevoeligheidsanalyse. Voorts dienen de kasstromen gedisconteerd te worden tegen een disconteringsvoet voor belastingen, teneinde de bedrijfswaarde te bepalen. In geval een uitgevende instelling uitsluitend een geschikte marktrente na belastingen kan vinden dan dient zij de disconteringsvoet voor belastingen hieruit af te leiden. Daarbij merkt de AFM op dat het eenvoudig bruteren van de disconteringsvoet na belasting in het algemeen niet in de juiste disconteringsvoet voor belasting resulteert.

Bij het onderzoek van het “Jaarverslag” constateert de AFM dat de naleving van de wettelijke eisen substantieel kan worden verbeterd. Naleving van wet- en regelgeving leidt tot een grotere transparantie en kan bijdragen aan het vertrouwen van beleggers. Circa 70 procent van de onderzochte uitgevende instellingen neemt in het jaarverslag één of meer van de drie vereiste verklaringen op over de interne risicobeheersings- en controlesystemen. Gegeven het belang van deze informatie is het zorgelijk dat circa 30 procent van de onderzochte uitgevende instellingen hier niets over opneemt in het jaarverslag en dat slechts 50 procent van de onderzochte uitgevende instellingen de verklaring opneemt dat er geen indicaties zijn dat deze systemen in het lopende jaar niet naar behoren zullen werken. Een uitleg voor het ontbreken van de informatie ontbreekt eveneens.

Internationaal is de AFM zeer actief geweest in CESR verband. De bestuursvoorzitter van de AFM is Co-chair van de Financial Crisis Advisory Group (FCAG), Vicevoorzitter van de Technical Committee van IOSCO en vanuit die hoedanigheid voorzitter van de Monitoring Board van de IASCF.

2 Inleiding

“Toezicht” staat op dit moment in het middelpunt van de belangstelling. De kredietcrisis leidt tot vragen over de effectiviteit van het toezicht, toezichtswetgeving en de samenwerking tussen toezichthouders. De Commissie De Wit doet in opdracht van de Tweede Kamer een onderzoek

naar de kredietcrisis. Zij kijkt onder meer naar de rol van de toezichthouders en beoordeelt zowel de wettelijke bevoegdheden als het optreden van de toezichthouders, ook op het gebied van toezicht financiële verslaggeving. Voor het toezicht op de financiële verslaggeving is voorts van belang dat de Hoge Raad de uitspraak betreffende de jaarrekening 2006 van Spyker heeft gepubliceerd in april 2009. In dit arrest heeft de Hoge Raad, evenals de Ondernemingskamer bij het gerechtshof te Amsterdam (OK), aandacht besteed aan de rol van de toezichthouder en het oordeel van de accountant. De Hoge Raad vereist van de AFM een actieve opstelling bij het onderzoeken van de feiten en kent een groot gewicht toe aan het oordeel van de accountant.

Bovenstaande gebeurtenissen zijn voor de AFM mede aanleiding geweest om de effectiviteit en de efficiëntie van het toezicht op financiële verslaggeving tegen het licht te houden. Daarbij heeft de AFM vastgesteld dat de effectiviteit en efficiëntie van het toezicht nadelig worden beïnvloed door de beperkte bevoegdheden van de AFM en de door de wetgever aangebrachte Chinese walls. De Chinese walls beperken de mogelijkheden tot samenwerken met andere afdelingen binnen de AFM en/of andere toezichthouders in ernstige mate. In hoofdstuk 6 komt deze problematiek aan de orde.

De invoering van de Transparantierichtlijn in de Nederlandse wetgeving op het gebied van het inrichten, algemeen verkrijgbaar stellen en het deponeren van de financiële verslaggeving heeft zowel gevolgen gehad voor het aantal uitgevende instellingen dat onder toezicht staat als voor de inhoud van het begrip financiële verslaggeving. Met ingang van het boekjaar 2009 houdt de AFM ook toezicht op de naleving van de voorschriften in de halfjaarlijkse financiële verslaggeving. Ook houdt zij sindsdien toezicht op de (half)jaarlijkse financiële verslaggeving van vijftig zogenaamde “Third Country issuers” (uitgevende instellingen van buiten de Europese Unie³ (EU)) en van twaalf “closed-end beleggingsinstellingen”. Doordat ruim dertig obligatiefondsen voor een andere lidstaat van herkomst hebben gekozen is de toezichtspopulatie netto met circa dertig uitgevende instellingen toegenomen. Bijlage E geeft een uitgebreide uiteenzetting over de gevolgen van de invoering van de Transparantierichtlijn voor het toezicht op de financiële verslaggeving.

Daarnaast geeft het rapport een overzicht van de activiteiten die de AFM in 2009 betreffende het toezicht op de financiële verslaggeving heeft verricht. Hierbij onderscheidt het rapport het toezicht op het algemeen verkrijgbaar stellen en het deponeren van de financiële verslaggeving enerzijds en het toezicht op de naleving van de financiële verslaggevingsvoorschriften anderzijds. Dit rapport bevat eveneens de uitkomsten van de in november 2008 aangekondigde onderzoeken naar de toepassing van IAS 18 - Opbrengsten, IAS 36 - Bijzondere waardeverminderingen en Artikel 2:391 BW - Het jaarverslag. Voorts bevat dit rapport een cijfermatig weergave van het toezicht en geeft het een overzicht van de internationale activiteiten van de AFM.

³ Uitgevende instellingen van buiten de EU die effecten genoteerd hebben op een gereguleerde markt in de EU en voor wie Nederland lidstaat van herkomst is.

3 Bevindingen toezicht naleving van de verslaggevingsvoorschriften

3.1 Jaarlijkse financiële verslaggeving

3.1.1 Algemeen

In 2009 heeft de AFM de financiële jaarverslaggeving van 110 uitgevende instellingen geselecteerd die in aanmerking komen voor een uitgebreide analyse of wel een desktopreview. Deze selectie geschiedde op basis van de risicoanalyse, mededelingen bij de financiële verslaggeving over voorgaande jaren en rotatie. Gedurende het toezichtsjaar heeft de AFM de financiële jaarverslaggeving van zeven uitgevende instellingen geselecteerd omdat “openbare” signalen daar aanleiding toe gaven. De AFM is in 2009 gestart met de desktopreview van de financiële jaarverslaggeving van 63 (2008: 70) uitgevende instellingen. Met de gemiddelde bezetting uit 2009 en de beperkte bevoegdheden (zie hoofdstuk 6) is het niet mogelijk om meer dan ruim zestig desktopreviews uit te voeren. Voornamelijk de financiële jaarverslaggeving die op basis van rotatie was geselecteerd, is niet aan een desktopreview onderworpen. Van de gestarte onderzoeken zijn 54 onderzoeken afgerond. Daarnaast zijn in 2009 acht desktopreviews afgerond, waarvan de start ligt in 2008. Hiermee komt het aantal afgeronde onderzoeken uit op 62 (2008: 63).

Binnen de desktopreviews onderscheidt de AFM twee typen van onderzoeken. Allereerst zijn dit de desktopreviews waarbij wordt onderzocht in hoeverre opvolging is gegeven aan de mededelingen die de AFM naar aanleiding van de financiële verslaggeving over het voorgaande boekjaar heeft gedaan. In 2009 werd de financiële verslaggeving van 24 (2008: 27) uitgevende instellingen aan dit type desktopreview onderworpen. Hiervan zijn achttien (2008: vijftien) onderzoeken afgesloten met de constatering dat de mededelingen voldoende zijn opgevolgd. De financiële verslaggeving van zes (2008: twaalf) uitgevende instellingen is aan een volledige desktopreview onderworpen omdat de mededelingen niet in voldoende mate waren opgevolgd. Het percentage uitgevende instellingen dat in voldoende mate opvolging geeft aan de mededelingen is toegenomen van 56 procent in 2008 naar 75 procent in 2009. Dit is zonder meer een goede ontwikkeling. Vanuit het perspectief van de gebruiker van de financiële verslaggeving is het wenselijk dat alle mededelingen door de uitgevende instellingen zouden worden opgevolgd.

De financiële jaarverslaggeving van zeven andere uitgevende instellingen kwam ook in aanmerking voor een “opvolging” desktopreview. Echter, de financiële verslaggeving van deze uitgevende instellingen was op basis van de risicoanalyse al geselecteerd voor een desktopreview. De opvolging van de mededelingen is in het kader van deze desktopreviews meegenomen. Het beeld over de mate van opvolging van de mededelingen wijkt niet af van dat bij de eerder genoemde 24 uitgevende instellingen. In totaal is de financiële verslaggeving van 45 (2008: 48) uitgevende instellingen aan een “full” desktopreview onderworpen.

Voor wat betreft de in 2009 afgeronde onderzoeken heeft de AFM aan 38 (2008: 38) uitgevende instellingen een verzoek gedaan om een nadere toelichting over de toepassing van de verslaggevingsvoorschriften. Slechts twee van de uitgevende instellingen waaraan een nadere toelichting was gevraagd, waren in staat om de twijfel over de juiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften bij de AFM weg te nemen. Aan de overige 36 uitgevende instellingen

heeft de AFM één of meer *mededelingen* gedaan. Ten opzichte van 2008 betekent dit een toename van zes, ofwel twintig procent, bij een gelijk aantal onderzoeken. Per uitgevende instelling is ook het gemiddeld aantal standaarden waarop de mededelingen betrekking hebben toegenomen. Van 3,5 standaard per uitgevende instelling in 2008 tot 4,9 in 2009. Opgemerkt wordt dat hierbij geen rekening is gehouden met het effect dat bij een aantal uitgevende instellingen op één standaard meerdere mededelingen zijn gedaan. Voormelde cijfers laten zien dat het overgrote deel van de uitgevende instellingen aan wie in enig jaar één of meer mededelingen is gedaan, in het opvolgende jaar de financiële verslaggeving verbetert door opvolging te geven aan de mededelingen. Helaas moet de AFM constateren dat zij in de financiële verslaggeving van de overige uitgevende instellingen dezelfde onvolkomenheden nog steeds aantreft, hoewel in het activiteitenverslag en in de thematische onderzoeken in algemene termen over de bevindingen en tekortkomingen wordt gerapporteerd. Daarmee zouden de uitgevende instellingen en hun accountants bekend moeten zijn met deze onvolkomenheden. De AFM is voornemens om in 2010 met de uitgevende instellingen en de accountantskantoren te onderzoeken hoe haar rapportages meer effect kunnen hebben op de correcte naleving van de verslaggevingsvoorschriften en daarmee op de kwaliteit van de financiële verslaggeving.

In één (2008: twee) geval werd de mededeling vergezeld van een *aanbeveling* waarin de onderneming werd verzocht om een persbericht algemeen verkrijgbaar te stellen waarin uiteengezet wordt hoe de financiële verslaggeving er over 2007 zou hebben uitgezien indien de uitgevende instelling de verslaggevingsvoorschriften wel op de juiste wijze zou hebben toegepast.

In 2009 heeft de AFM in vier (2008: twee) gevallen de mededeling niet vergezeld van een aanbeveling hoewel de geconstateerde afwijkingen van de verslaggevingsvoorschriften daar wel aanleiding toe gaven. In één geval heeft de onderneming de bevindingen van de AFM vrijwillig in haar halfjaarbericht verwerkt, waardoor de noodzaak van het doen van een aanbeveling verviel. In drie andere gevallen was de wettelijke handhavingstermijn van zes maanden verstreken. In deze situaties heeft de AFM bij de uitgevende instellingen erop aangedrongen om vrijwillig een persbericht uit te brengen. Eén uitgevende instelling heeft aangegeven daartoe niet bereid te zijn en ten tijde van de publicatie van dit activiteitenverslag was niet bekend of de andere uitgevende instellingen daartoe wel bereid zijn. Deze bevindingen tonen dat een adequaat handhavingsinstrumentarium voor de AFM van essentieel belang is. In hoofdstuk 6 van dit rapport wordt hierop verder ingegaan.

In bijlage A wordt in tabelvorm een overzicht gegeven van de activiteiten betreffende het toezicht op de naleving van de verslaggevingsvoorschriften en het toezicht op het algemeen verkrijgbaar stellen en deponeren van de financiële verslaggeving. Hierin wordt geen rekening gehouden met verzoeken om nadere toelichtingen en mededelingen welke naar aanleiding van de thematische onderzoeken zijn gedaan.

3.1.2 Aanbevelingen en mededelingen

Algemeen

Over onderdelen van de financiële verslaggeving waar de AFM een aanbeveling doet, is zij van mening dat een juiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften een belangrijk effect heeft op de (toekomstige) financiële verslaggeving van de onderneming. Het is voor de gebruiker van die

financiële verslaggeving van belang dat hij hiervan kennis kan nemen, zodat hij een weloverwogen (beleggings-)beslissing kan nemen. Er is een publiekbelang dat deze aspecten transparant worden gemaakt. Het algemeen verkrijgbaar stellen van een bericht naar aanleiding van een aanbeveling zorgt voor deze transparantie. Hiermee draagt de aanbeveling bij aan het adequaat functioneren van de kapitaalmarkten en het vertrouwen van beleggers op die markten. De AFM is van mening dat een grotere transparantie van deze onderdelen opweegt tegen een eventueel belang van de uitgevende instelling om niet in de openbaarheid te treden.

In het geval dat een geconstateerde afwijking in de financiële verslaggeving betrekking heeft op een *'primary statement'* (balans, winst- en verliesrekening, kasstroomoverzicht of mutatieoverzicht van het eigen vermogen), waarbij op onderdelen materiële verschillen kunnen blijken, kan dit aanleiding zijn om een aanbeveling te doen. Ook het ontbreken van essentiële toelichtingen kan een aanleiding zijn om een aanbeveling te doen.

Aanbevelingen

In 2009 heeft de AFM één (2008: twee) mededeling vergezeld van een aanbeveling. Deze aanbeveling heeft betrekking op de financiële verslaggeving over het boekjaar 2007. De inhoud van het bericht dat algemeen verkrijgbaar is gesteld is de verantwoordelijkheid van het bestuur van de uitgevende instelling. De aanbeveling die de AFM heeft gedaan heeft betrekking op de toelichting op de enkelvoudige jaarrekening, waarin het verschil tussen het eigen vermogen dat gerapporteerd wordt in de geconsolideerde jaarrekening en in de enkelvoudige jaarrekening niet goed werd toegelicht. Het verschil tussen de gerapporteerde eigen vermogens was aanzienlijk.

Mededelingen

Aan 35 uitgevende instellingen heeft de AFM mededelingen gedaan die niet zijn vergezeld van een aanbeveling. Het betreft hier materiële onvolkomenheden in de financiële verslaggeving waarvan het niet noodzakelijk is dat de belegger daar onmiddellijk kennis van neemt. In een aantal gevallen was de belegger daarover op andere wijze al geïnformeerd, bijvoorbeeld door de halfjaarlijkse financiële verslaggeving. De mededelingen betreffen zeer diverse onderwerpen en zullen gezien de wettelijke geheimhoudingsplicht niet bekend worden gemaakt. De AFM beperkt zicht tot generieke bevindingen.

In generieke zin kan worden opgemerkt dat de mededelingen veelal betrekking hebben op toelichtingen, die ontbreken dan wel onvolledig zijn. De AFM kan zich niet aan de indruk onttrekken dat de toelichtingen bij het opmaken van de financiële verslaggeving, niet in alle gevallen de aandacht krijgen die ze verdienen. Voor de gebruiker van de financiële verslaggeving zijn de toelichtingen van belang om zich een goed beeld te vormen over de financiële positie, de financiële prestaties en de kasstromen van de uitgevende instelling. Het gebrek aan aandacht voor de toelichtingsvereisten is mogelijkterwijs toe te schrijven aan de Nederlandse verslaggevingscultuur die geen toelichtingstraditie kent.

In bijlage A wordt een overzicht gegeven van het aantal uitgevende instellingen waaraan de AFM over een bepaalde standaard een of meer mededeling heeft gedaan. Van de 36 uitgevende instellingen aan wie de AFM een of meer mededelingen heeft gedaan kregen er negentien (2008: tien) een mededeling over de onjuiste toepassing van IFRS 7 - Financiële instrumenten; informatieverschaffing. De meeste mededelingen hebben betrekking op de toelichting betreffende

de wijze waarop de uitgevende instelling de reële waarde van de financiële instrumenten heeft vastgesteld en op de toelichting van het liquiditeitsrisico. In het in IFRS 7 vereiste overzicht voor de toelichting op het liquiditeitsrisico worden veelal de gediscoteerde betalingen, exclusief rentebetalingen gerapporteerd. In hoofdstuk 7 wordt hierop nader ingegaan. Nummer 2 op de ranglijst is IAS 12 – Winstbelastingen, waar de meeste mededelingen betrekking hebben op het niet of onvoldoende gedetailleerd presenteren van de belangrijkste componenten van de belastinglasten (-baten), van het verband tussen de belastinglasten en de winst vóór belasting, van het bedrag van de uitgestelde belastingvorderingen en – verplichtingen en/of uitgestelde belastingbaten of –lasten die in de winst- en verliesrekening zijn opgenomen en de aard van het bewijs dat de opname van een uitgestelde belastingvordering ondersteunt. In totaal heeft de AFM aan zeventien uitgevende instellingen (2008: elf) een mededeling gedaan over de toepassing van IAS 12. Op de derde plaats staan IAS 1 – Presentatie van de jaarrekening (2008: acht) en IAS 36 – Bijzondere waardeverminderingen van activa (2008: zes) met elk vijftien uitgevende instellingen aan wie een mededeling is gedaan. De mededelingen van IAS 1 hebben betrekking op het ontbreken van aanvullende informatie die niet specifiek door een IFRS- bepaling wordt vereist, maar die wel relevant is voor de gebruiker van de jaarrekening om zich een goed beeld te kunnen vormen. Daarnaast heeft de AFM in enkele gevallen geconstateerd dat de jaarrekening ten onrechte is gekwalificeerd als zijnde in overeenstemming met IFRS, omdat aan een aanzienlijk aantal vereisten van IFRS niet is voldaan. Tot slot ontbrak in een aantal gevallen de vergelijkende informatie. De toename van het aantal uitgevende instellingen dat een mededeling heeft gehad over de toepassing van IAS 36 kan verwacht worden gezien de huidige economische situatie. De belangrijkste tekortkomingen betreffen ook hier de toelichtingen. Deze toelichtingen kunnen worden verbeterd door bij de vermelding van de reden voor het waardeverminderverslies niet alleen te verwijzen naar de huidige economische omstandigheden, maar ook in te gaan op de ondernemings specifieke omstandigheden. Verder worden de gehanteerde veronderstellingen bij het bepalen van de realiseerbare waarde, en de effecten die redelijkerwijs te verwachten zijn bij wijzigingen in de veronderstellingen niet of slechts beperkt toegelicht. Tot slot dient de onderneming bij de berekening van de bedrijfswaarde, de kasstromen te disconteren tegen een disconteringsvoet vóór belastingen en deze disconteringsvoet te vermelden in de toelichting. In hoofdstuk 10 wordt ingegaan op de bevindingen van het themaonderzoek naar de toepassing van IAS 36. Voorts ziet de AFM nog steeds kasstroomoverzichten waarin “non-cash items” zijn verwerkt, hetgeen in strijd is met de voorschriften van IAS 7. Het is opvallend dat de AFM aan acht uitgevende instellingen een mededeling heeft gedaan over de toepassing van IAS 24 – Informatieverschaffing over verbonden partijen, een standaard waarover de AFM vorig jaar de resultaten van een thematisch onderzoek heeft gepubliceerd. De mededelingen hebben veelal betrekking op de onvolledige vermelding van (beloningen van) managers op sleutelposities.

In 2009 heeft de AFM 33 maal een mededeling gedaan over de onjuiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften uit Titel 9 Boek 2BW en de Wet Toezicht Financieel Toezicht (Wft). Hiervan hebben 26 mededelingen betrekking op de enkelvoudige jaarrekening. De onderwerpen waarover de meeste mededelingen zijn gedaan betreffen de voorschriften over de wettelijke reserve en over de wijze waarop geconsolideerde deelnemingen in de enkelvoudige jaarrekening worden verwerkt. Voor het laatste onderwerp verwijst de AFM naar hoofdstuk 8 van dit rapport.

De bevindingen betreffen veelal het niet, onvolledig of onjuist opnemen van toelichtingen. Dat betekent niet dat de financiële verslaggeving geen andere fouten of onvolkomen kan bevatten. Het

toezicht van de AFM is gericht op de vaststelling dat de verslaggevingsvoorschriften juist zijn toegepast. De AFM doet geen onderzoek of de verslaggeving een getrouw beeld geeft van de omvang en samenstelling van het resultaat en de omvang van de kasstromen, noch doet zij het werk van de accountant over. Inschattingen en oordelen van het management kunnen slechts marginaal worden getoetst en de AFM kan daar pas vragen over stellen indien zij op basis van openbare informatie twijfel heeft over de juiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften. In hoofdstuk 6 wordt deze problematiek verder uitgewerkt.

3.2 Halfjaarlijkse financiële verslaggeving

Voor een beperkte review van de halfjaarlijkse financiële verslaggeving worden de berichten geselecteerd van uitgevende instellingen waarvan de financiële jaarverslaggeving over het voorgaande jaar aan een desktopreview is of wordt onderworpen. Ook als de AFM signalen krijgt dat er mogelijk verslaggevingsproblemen zijn in een halfjaarbericht wordt dat geselecteerd voor een beperkte review. Daarnaast zijn op verzoek van de afdeling toezicht op marktmisbruik een aantal persberichten bestudeerd. Deze verzoeken zijn gedaan voordat de publicatie van het persbericht plaats had. Hieronder bevindt zich ook de halfjaarlijkse financiële verslaggeving van uitgevende instellingen die niet geselecteerd was voor een beperkte desktopreview.

In totaal heeft de AFM voor 39 halfjaarberichten een beperkte review gestart, waarvan er nog enkele dienen te worden afgerond. Van deze afgeronde desktopreviews is in één geval een verzoek om een nadere toelichting gedaan. In dat geval kon de twijfel over de juiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften niet worden weggenomen en heeft de AFM een mededeling gedaan. Daarin is aangegeven hoe, volgens de AFM, de betreffende transactie in de financiële verslaggeving over 2009 toegelicht moet worden. Naar verwachting zullen begin volgend jaar nog enkele nadere toelichtingen worden gevraagd.

4 Overige activiteiten

Dit gedeelte van het activiteitenverslag geeft een overzicht van de overige activiteiten van de AFM op het gebied van het toezicht op de financiële verslaggeving. Achtereenvolgens wordt aandacht besteed aan de wijzigingen die de AFM heeft aangebracht in de “verzoeken om nadere toelichting”, de internationale activiteiten en de Commissie financiële verslaggeving.

4.1 Nadere toelichtingen

Op het moment dat de AFM twijfel heeft over de juiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften verzoekt zij de uitgevende instelling om een nadere toelichting. Met deze aan de wet ontleende term “twijfel” wordt bedoeld dat de AFM zich afvraagt of de financiële verslaggeving in overeenstemming met de verslaggevingsvoorschriften is opgesteld. Het betekent niet dat de AFM van mening is dat de verslaggevingsvoorschriften niet correct zouden zijn toegepast. Deze conclusie kan eventueel pas worden getrokken nadat de AFM de nadere toelichting van de uitgevende instelling heeft bestudeerd en besproken. Uit reacties van uitgevende instellingen blijkt dat de term “twijfel” tot verwarring leidt. Daardoor ontstaat bij

sommige uitgevende instellingen het beeld dat de AFM vooringenomen zou zijn bij de beoordeling van de toelichting. Deze zorg wil de AFM graag wegnemen.

In 2009 heeft de AFM een tweetal wijzigingen doorgevoerd in de verzoeken om een nadere toelichting. Aan het begin van het jaar zijn een aantal verbeteringen aangebracht om de leesbaarheid te vergroten, onder meer door de relevante passages uit IFRS in een afzonderlijke bijlage op te nemen, door het gebruik van de u en wij vorm en door het gebruik van de uitdrukking “twijfel over de juiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften” te beperken tot de brief. Vanaf medio 2009 vraagt de AFM of, en zo ja waarom, de onderwerpen waarover de AFM vragen stelt besproken zijn met de externe accountant naar aanleiding van de controle van de financiële verslaggeving. Verder verzoekt de AFM om de informatie die hierover in het accountantsverslag, de managementletter of in andere documenten afkomstig van de externe accountant is vermeld aan de AFM te verstrekken. De AFM heeft de laatste wijziging doorgevoerd naar aanleiding van de uitspraak van de Hoge Raad over de jaarrekening 2006 van Spyker. In het arrest bevestigt de Hoge Raad de lijn van de OK dat in een herzieningsprocedure veel waarde gehecht kan worden aan het oordeel van de accountant. Dit betekent voor de AFM dat zij in het kader van haar toezicht kennis wil kunnen nemen van het oordeel van de accountant. Van de kant van de uitgevende instellingen en de accountant heeft de AFM opmerkingen gekregen over deze nieuwe passage. Naar aanleiding van deze reactie wijst de AFM erop dat zij uitsluitend om deze informatie vraagt voor zover deze betrekking heeft op onderwerpen waarbij zij twijfel heeft over juiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften en dat de informatie relevant is of kan zijn om de bij de AFM gerezen twijfel weg te nemen. De AFM heeft besloten om dit duidelijker tot uitdrukking te brengen in het inlichtingenverzoek.

De AFM ervaart dat in steeds meer gevallen de auditcommissie een actieve rol speelt bij het geven van een nadere toelichting. In een aantal van deze gevallen verzoekt de uitgevende instelling om een aanzienlijke verlenging van de responsetermijn, die standaard op 10 werkdagen wordt gesteld, omdat de auditcommissie pas na enkele weken een vergadering houdt. De AFM ondersteunt de betrokkenheid van de auditcommissie, maar voorkomen moet worden dat dit leidt tot onnodige vertraging in het proces. Enerzijds staat de in de wet opgenomen handhavingstermijn van zes maanden dit niet toe en anderzijds is de AFM van mening dat de moderne communicatietechnologieën het mogelijk maken om eventuele afstemming binnen de auditcommissie buiten een vergadering te laten plaatsvinden.

Als proef heeft de AFM uitgevende instellingen die genoteerd zijn in de AEX, één à twee weken voor de verzending van het verzoek om een nadere toelichting, geïnformeerd dat een dergelijk verzoek zou worden gedaan. Doel is om de uitgevende instelling de gelegenheid te geven om de werkzaamheden tijdig te kunnen inplannen. Uit de reacties van de betreffende instellingen heeft de AFM de indruk gekregen dat deze service op prijs wordt gesteld en besloten om vanaf 2010 bij alle uitgevende instellingen het verzoek om een nadere toelichting vooraf aan te kondigen.

4.2 Internationale activiteiten

Op internationaal niveau heeft de AFM de nodige activiteiten verricht. De bestuursvoorzitter van de AFM is Co-chair van de Financial Crisis Advisory Group (FCAG), Vicevoorzitter van de Technical Committee van de International Organisation of Securities Commission (IOSCO) en

vanuit die hoedanigheid voorzitter van de Monitoring Board van de International Accounting Standards Committee Foundation (IASCF). De Monitoring Board is ingesteld om de publieke verantwoording van de IASCF te verbeteren. De FCAG is eind 2008 ingesteld door de IASB en FASB teneinde haar te adviseren over de gevolgen van de kredietcrisis op accountingstandaarden en op het wereldwijde toezicht op financiële instellingen. De leden van de FCAG zijn leiders met een brede internationale ervaring op het gebied van financiële markten. Op 28 juli 2009 heeft de FCAG haar rapport uitgebracht waarin zij aan geeft dat de effectiviteit van financiële verslaggeving in hoge mate afhankelijk is van enerzijds hoogwaardige accountingstandaarden en de juiste en consistente toepassing daarvan en anderzijds van accountantscontrole en rigoureu toezicht op de naleving van de verslaggevingsvoorschriften.

De AFM heeft actief geparticipeerd in CESR-fin, onder meer door deelname aan de zeven EECS (European Enforcement Coordination Sessions) bijeenkomsten. In deze bijeenkomsten bespreken Europese toezichthouders op de financiële verslaggeving toezichtsbeslissingen die door een van hen zijn genomen, waaronder een twaalfstal beslissingen van de AFM. Daarnaast heeft de AFM een tweetal complexe casussen voorgelegd aan EECS alvorens zij een toezichtsbeslissing nam. Doel van EECS is een consistente toepassing van IFRS in Europa te bevorderen en te waarborgen. De AFM is lid van de agendacommitte van EECS, waardoor zij invloed heeft op de beslissingen die voor bespreking worden geselecteerd. Voorts heeft de AFM geparticipeerd in de CESR-fin projectgroepen “CESR-fin on IFRS” en “CESR-fin on Fair value accounting”. Eerstgenoemde werkgroep heeft een permanent karakter en schrijft commentaarbrieven aan IASB en EFRAG naar aanleiding van Discussion papers en Exposure drafts van accountingstandaarden. In een aantal gevallen is de AFM opgetreden als penvoerder. Belangrijke discussion papers en exposure drafts die van commentaar zijn voorzien, zijn ED Financial Instruments: Classification and measurement (IFRS 9), ED Derecognition (proposed amendments to IAS 39 and IFRS 7), ED Fair value measurement en de DP Preliminary Views on Revenue Recognition in Contracts with Customers. De commentaarbrieven staan op de website www.CESR.eu. De projectgroep “CESR-fin on Fair value accounting” heeft op 2 november 2009 een rapport uitgebracht over de naleving van de voorschriften van IFRS 7 - Financiële instrumenten; informatieverschaffing, in de financiële verslaggeving 2008 van 96 Europese financiële instellingen. Uit het rapport blijkt dat op bepaalde gebieden de toelichting verbetering behoeft, zoals over de wijze waarop de fair value is bepaald en de veronderstellingen die daarbij zijn gehanteerd. Deze informatie is van belang om de financiële positie en performance van de uitgevende instelling te begrijpen en kan daardoor effect hebben op de besluitvorming van gebruikers. Het beeld bij de Nederlandse financiële instellingen wijkt niet af van het beeld dat in het CESR-rapport wordt geschetst.

4.3 Commissie financiële verslaggeving

In 2009 heeft de AFM driemaal overleg gevoerd met de Commissie financiële verslaggeving (Commissie), een adviesorgaan bestaande uit experts op het gebied van financiële verslaggeving. Tijdens deze bijeenkomsten worden onderwerpen besproken op het gebied van financiële verslaggeving welke zijn gerelateerd aan het toezicht.

De AFM heeft mede naar aanleiding van de uitspraak van de Hoge Raad betreffende Spyker Cars N.V. gezien welke knelpunten er zijn in het toezicht op de financiële verslaggeving. De consequenties van deze uitspraak en de belangrijkste knelpunten zijn besproken met de

Commissie. Verder heeft de AFM de Commissie advies gevraagd over thematische onderzoeken over het boekjaar 2008 en over complexe verslaggevingstechnische onderwerpen die bij enkele specifieke toezichtdossiers spelen. Ten slotte heeft de AFM met de Commissie van gedachten gewisseld over de mogelijkheid van het verlenen van ‘pre clearance’ ten aanzien van de toepassing van één of meer verslaggevingsvoorschriften.

Gegeven de initiële zittingstermijn van drie jaar is per oktober 2009 de samenstelling van de Commissie gewijzigd. Acht van de twaalf leden zijn herbenoemd en als gevolg van het vertrek van vier leden, zijn drie nieuwe leden benoemd en resteert één vacature.

5 Bevindingen toezicht op het algemeen verkrijgbaar stellen en deponeren van (half)jaarlijkse financiële verslaggeving en tussentijdse verklaringen

5.1 Algemeen verkrijgbaar stellen en deponeren

Eind 2008 heeft de AFM naar aanleiding van de invoering van de Transparantierichtlijn opnieuw bepaald welke uitgevende instellingen onder het toezicht op de financiële verslaggeving vallen. Begin 2009 heeft zij hen geïnformeerd over de verplichtingen die voortvloeien uit de invoering van de Transparantierichtlijn.

Als gevolg van de invoering van de Transparantierichtlijn in 2009 zijn veel vragen gerezen over de nieuwe wetgeving op het gebied van het algemeen verkrijgbaar stellen en deponeren van de (half)jaarlijkse financiële verslaggeving en tussentijdse verklaringen. De AFM heeft op haar website een overzicht opgenomen van veelgestelde vragen en antwoorden over de invoering van de Transparantierichtlijn.

Zodra een uitgevende instelling de (half)jaarlijkse financiële verslaggeving bij de AFM deponereert, toetst de AFM of de financiële verslaggeving volledig is. Dat wil zeggen dat deze bestaat uit een (half)jaarverslag, een (half)jaarrekening en een “getrouwbeeld” verklaring. Op het moment van deponeren vindt geen inhoudelijke toetsing plaats. Binnen vijf werkdagen na het deponeren, neemt de AFM de gedeponeerde financiële verslaggeving op in het openbare AFM register.

Uitgevende instellingen kunnen (half)jaarlijkse financiële verslaggeving en/of de tussentijdse verklaringen op twee manieren deponeren: elektronisch via Loket AFM of per post met het formulier voor het hardcopy deponeren van periodieke informatie dat op de website van de AFM beschikbaar is. Elektronisch deponeren is eenvoudig en snel. Een ruime meerderheid van de uitgevende instellingen heeft gebruik gemaakt van de mogelijkheid elektronisch te deponeren. De AFM spoort alle uitgevende instellingen aan voor het boekjaar 2009 de financiële verslaggeving elektronisch te deponeren. In 2010 zal de AFM in voorkomende gevallen schriftelijk wijzen op de mogelijkheid van elektronisch deponeren.

Als gevolg van enkele technische aanloopproblemen heeft het deponeren van de jaarlijkse financiële verslaggeving in het voorjaar van 2009 tot enige vertraging geleid. De problemen zijn nu verholpen, waardoor naar verwachting het deponeren in 2010 efficiënter zal verlopen.

De invoering van de Transparantierichtlijn heeft tot enige onduidelijkheid geleid over de invulling van het begrip ‘aandelen’ in Hoofdstuk 5.1a van de Wft, en over wat in de “getrouw beeld” verklaring betreffende het halfjaarverslag moet staan. Invulling van het begrip “aandelen” is onder meer van belang voor de vraag welke lidstaat de lidstaat van herkomst is in de zin van de Transparantierichtlijn, en of een tussentijdse verklaring algemeen verkrijgbaar dient te worden gesteld. De AFM heeft daarom op 22 september 2009 een interpretatie op haar website gepubliceerd over het begrip ‘aandelen’ in de zin van hoofdstuk 5.1a Wft.

In artikel 5:25d lid 2 let c ten tweede Wft wordt voorgeschreven dat het bestuur van de vennootschap verklaart dat het halfjaarverslag een getrouw overzicht geeft over de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende het halve boekjaar en de verwachte gang van zaken. Dit sluit aan bij de wettelijke vereisten voor het jaarverslag⁴ maar wijkt af van de wettelijke voorschriften voor de inhoud van het halfjaarverslag⁵.

Een deel van de uitgevende instellingen heeft zich in de halfjaarlijkse financiële verslaggeving in de “getrouwbeeld” verklaring aangesloten bij de tekst van de wet terwijl een ander deel aansluiting heeft gezocht bij de inhoud van het halfjaarverslag. De AFM beschouwt beide teksten als in overeenstemming met de Wet. Overigens kan worden opgemerkt dat in het parlement een voorstel tot wetswijziging ligt, waarbij de inconsistentie wordt opgeheven.

5.2 Openbare AFM Register

Tot nu toe hebben in 2009 circa 260 uitgevende instellingen de jaarlijkse financiële verslaggeving die zij algemeen verkrijgbaar hebben gesteld, bij de AFM gedeponereerd en circa 230 uitgevende instellingen hebben de halfjaarlijkse financiële verslaggeving gedeponereerd. Circa 120 uitgevende instellingen (aandelenfondsen) hebben twee tussentijdse verklaringen gedeponereerd terwijl circa 10 uitgevende instellingen dat eenmaal hebben gedaan. Het aantal instellingen dat een halfjaarbericht heeft gedeponereerd is kleiner dan het aantal uitgevende instellingen dat de jaarlijkse financiële verslaggeving heeft gedeponereerd, omdat voor obligatiefondsen die uitsluitend obligaties hebben uitgegeven met een nominale waarde van meer dan € 50.000, uitsluitend de laatste verplichting bestaat.

In negen gevallen (2008: zes) heeft de AFM een aanwijzing gegeven in verband met het niet algemeen verkrijgbaar stellen of deponeren van de (half)jaarlijkse financiële verslaggeving en/of tussentijdse verklaringen. De AFM heeft in 2009 geen lasten onder dwangsom opgelegd. In één geval heeft de AFM een voornemen kenbaar gemaakt tot het opleggen van een last onder dwangsom. De AFM heeft in dit geval uiteindelijk geen last onder dwangsom opgelegd, gezien het faillissement van de uitgevende instelling.

⁴ Artikel 2:391 BW

⁵ Artikel 5:25d lid 8 Wft schrijft voor dat het halfjaarverslag minimaal een opsomming van de belangrijke gebeurtenissen die zich de eerste zes maanden van het betreffende boekjaar hebben voorgedaan en het effect daarvan op de halfjaarrekening, evenals een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden voor de overige zes maanden van het betreffende boekjaar.

Vrijwel alle uitgevende instellingen die een geconsolideerde jaarrekening opstellen, hebben de financiële verslaggeving tijdig bij de AFM gedeponereerd. Er zijn nog circa zeventig uitgevende instellingen met uitsluitend een enkelvoudige jaarrekening, die de (half)jaarlijkse financiële verslaggeving nog niet hebben gedeponereerd. Dit betreft veelal obligatie uitgevende instellingen die slechts een enkelvoudige jaarrekening opstellen.

De AFM verwacht dat uitgevende instellingen in 2010 bekend zullen zijn met de verplichtingen die voortvloeien uit de invoering van de Transparantierichtlijn. De AFM zal in 2010 in haar operationele toezicht specifiek toezien op tijdige en volledige naleving van de deponeringsverplichting ten aanzien van de (half)jaarlijkse financiële verslaggeving. Indien nodig zal de AFM passende maatregelen nemen. De AFM geeft daarbij vooral aandacht aan uitgevende instellingen die alleen een enkelvoudige jaarrekening opstellen.

De AFM heeft over het boekjaar 2007 één aanbeveling gegeven. De betreffende uitgevende instelling heeft naar aanleiding hiervan een persbericht over de financiële verslaggeving gepubliceerd en bij de AFM gedeponereerd. Dit persbericht is in het register opgenomen. Over het boekjaar 2008 heeft de AFM geen persbericht van een uitgevende instelling in het register opgenomen naar aanleiding van een aanbeveling die zij heeft gegeven. Ten slotte is in het register opgenomen de uitspraak van de Hoge Raad in de zaak Spyker Cars N.V.

6 Beperkte bevoegdheden AFM en Chinese walls

6.1 Beperkte bevoegdheden bij het toezicht financiële verslaggeving

De AFM heeft aan de Commissie De Wit en het Ministerie van Financiën gerapporteerd dat haar bevoegdheden om het toezicht op de financiële verslaggeving uit te oefenen te beperkt zijn. Hierdoor wordt de efficiëntie en de effectiviteit van het toezicht negatief beïnvloed en rijst de vraag of voldaan wordt aan de eisen van rigoureuus toezicht. Een rigoureuus handhavingstelsel is essentieel om het vertrouwen van beleggers in de financiële markten te ondersteunen en wordt voorgeschreven in artikel 10 van het Europees Verdrag. De AFM heeft de volgende beperkingen gemeld:

1. De AFM is slechts bevoegd een verzoek om een nadere toelichting te doen indien zij op basis van openbare feiten en omstandigheden twijfel⁶ heeft over de juiste toepassing van de verslaggevingstandaarden. Bedacht dient te worden dat in de financiële verslaggeving posten kunnen zijn opgenomen waarbij er hoge risico's bestaan op onjuiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften zonder dat noodzakelijkerwijs sprake hoeft te zijn van "twijfel". De AFM wil in die gevallen kunnen nagaan of de verslaggevingsvoorschriften correct zijn toegepast, ongeacht of zij op basis van openbare informatie twijfel heeft over de juiste toepassing van die voorschriften.
2. De AFM kan in de nadere toelichting gericht vragen naar informatie en/of documenten, waarvan zij denkt dat de uitgevende instelling hiermee de twijfel kan wegnemen⁷. Zij kan echter niet voorschrijven dat de gevraagde informatie en/of documenten aan haar worden gegeven, zoals gebruikelijk is bij andere vormen van toezicht door de AFM. Uitgevende

⁶ Zie artikel 2 lid 1 Wet toezicht financiële verslaggeving (Wtfv)

⁷ MvT bij Wtfv Tweede Kamer, vergaderjaar 2005-2006, 30.336, nr. 3.

instellingen hebben de vrijheid om zelf te bepalen op welke wijze zij de twijfel bij de AFM wegnemen. Meerdere malen hebben uitgevende instellingen de gevraagde documenten en/of informatie niet of na veel vertraging overlegd. Dit komt de efficiëntie en effectiviteit van het toezicht niet ten goede.

3. De bestuursrechtelijke bevoegdheden en handhavingsmaatregelen die de AFM toekomen bij de uitoefening van haar overige taken zijn niet van toepassing op het toezicht in het kader van de Wet toezicht financiële verslaggeving (Wtfv). Naar aanleiding van het Spyker-arrest is in de literatuur de vraag gesteld of de ‘nadere toelichting’ als instrument voor informatievergaring wel gelukkig is. Het wordt als logisch en weinig bezwaarlijk beschouwd als de AFM bij het stellen van vragen de regulier bestuursrechtelijke middelen zou krijgen om informatie in het preprocesuele traject op te vragen⁸.
4. Het civielrechtelijke handhavingsmodel is gericht op herziening van de jaarrekening. Dit betekent dat als een aanbeveling niet wordt nageleefd, de AFM alleen nog een herzieningsprocedure kan starten bij de OK. De AFM vindt het belangrijk dat de aanbeveling wordt nageleefd aangezien die erop gericht is het publiek snel te informeren over de tekortkomingen in de financiële verslaggeving. Het starten van een herzieningsprocedure bij de OK kan disproportioneel zijn.
5. De AFM heeft slechts tot zes maanden na vaststelling van de jaarrekening de gelegenheid om een verzoek aan de OK te doen om:
 - a. de uitgevende instelling te gelasten de nadere toelichting te geven (als de uitgevende instelling zelf niet of niet de gehele nadere toelichting geeft); of
 - b. de jaarrekening te herzien (als de uitgevende instelling een aanbeveling niet opvolgt dan wel de jaarrekening in ernstige mate te kort schiet⁹).

Het parlement buigt zich begin 2010 over een wetsvoorstel om de termijn van zes maanden te verlengen tot negen maanden.

In het kader van de waardering van posten in de jaarrekening werken deze beperkingen extra belemmerend, omdat het vaste jurisprudentie is dat de uitgevende instelling een zekere mate van beoordelingsvrijheid toekomt bij de opname en waardering van posten waarbij de inschatting van bepaalde risico's en verwachtingen een rol spelen. Van een niet juiste verwerking in de jaarrekening is slechts sprake indien:

1. het bestuur in redelijkheid niet tot de gekozen manier van verwerking heeft kunnen komen; of
2. de verwerking strijdig is met:
 - a. de algemene norm op het gebied van getrouwheid van de jaarrekening;
 - b. andere toepasselijke voorschriften.

Anderzijds is tijdens de OK-procedure betreffende Spyker gebleken dat de OK terughoudend is en conform Art. 149 Rv, zijn beslissingen alleen baseert op feiten en omstandigheden die tijdens de procedure aan de orde zijn gesteld en zijn komen vast te staan. Daarnaast blijkt dat de OK veel gewicht toekent aan het standpunt van de accountant die de jaarrekening heeft gecontroleerd en

⁸ Zie P.N. Ploeger in JOR 2009/188

⁹ De AFM heeft gedurende een periode van 6 maanden na vaststelling van de jaarrekening de gelegenheid om aan de OK een inlichtingen- of een herzieningsverzoek te doen. Zie artikel 2: 449 lid 1BW en artikel 2: 452 lid 2BW.

veelal een goedkeurende verklaring heeft afgegeven. De terughoudendheid van de OK en het belang van het oordeel van de accountant is door de Hoge Raad bevestigd.

Deze combinatie van factoren (het moeten stellen en bewijzen, de beleidsvrijheid van de uitgevende instelling, de beperkte bevoegdheden van de AFM en het gewicht dat wordt toegekend aan het oordeel van de accountant) zullen ertoe leiden dat onjuistheden in de waardering van activa en verplichtingen in het kader van het toezicht financiële verslaggeving niet worden opgespoord, dan wel niet voldoende overtuigend kunnen worden aangetoond. De perceptie in de markt is juist dat de AFM dergelijke onjuistheden wel detecteert en daar tegen optreedt, zoals dat ook in de ons omringende landen geschiedt. Illustratief in dit verband is dat de AFM in het kader van het toezicht op accountantsorganisaties kritische opmerkingen heeft gemaakt over de toereikendheid van de controle betreffende de waardering en de wijze waarop de fair value van de financiële activa door financiële instellingen is bepaald, terwijl de bevindingen in het kader van het toezicht op de financiële verslaggeving beperkt blijven tot onvolkomenheden in de toelichtingen.

De Europese Commissie heeft via CESR een gemeenschappelijke aanpak op het vlak van handhaving ontwikkeld. In dit verband heeft CESR op 12 maart 2003 Standard no.1 on Financial information, “Enforcement of standards on financial information in Europe” uitgegeven. In deze standaard zijn de principes vastgelegd die moeten leiden tot een geharmoniseerd toezicht op financiële verslaggeving in Europa. In september 2009 heeft het reviewpanel een rapport¹⁰ uitgebracht over de naleving van deze CESR-standaard. Van de EU landen past 45 procent de principes volledig toe. Nederland is opgenomen in de groep die de principes niet volledig maar in belangrijke mate toepassen, omdat de bevoegdheden van de AFM niet toereikend zijn.

Naar aanleiding van bovenstaande analyse kan worden geconcludeerd dat de volgende bevoegdheden gewenst zijn:

1. De bevoegdheid om een nadere toelichting te vragen, zonder de eis van “twijfel” over de juiste toepassing van de verslaggevingstandaarden. Hierdoor krijgt de AFM de mogelijkheid om informatie op te vragen over onderdelen van de financiële verslaggeving waar risico’s bestaan op onjuiste toepassing van de verslaggevingsvoorschriften zonder dat noodzakelijkerwijs sprake hoeft te zijn van “twijfel”.
2. Het recht om gericht te kunnen vragen naar specifieke informatie en/of documenten, zoals dat bij andere vormen van toezicht door de AFM geregeld is, zonder dat de uitgevende instelling de vrijheid heeft om zelf te bepalen of zij al dan niet aan het verzoek van de AFM tegemoet komt.
3. De bevoegdheid om kennis te kunnen nemen van de opinie van de accountant ten aanzien van een specifiek verslaggevingsprobleem. Een dergelijk bevoegdheid is noodzakelijk, omdat de OK veel waarde blijkt te hechten aan de opvatting van de accountant van de uitgevende instelling.
4. De bevoegdheid om de OK te verzoeken een uitgevende instelling te bevelen een aanbeveling van de AFM na te leven. Een dergelijke bevoegdheid voor de AFM bestaat al ten aanzien van uitgevende instellingen met een zetel in een derde land.

¹⁰ Final report of the Review Panel concerning the updated self assessment and peer review of CESR’s Standard No.1 on financial information (CESR/09-372), 25 September 2009

De uitbreiding van deze bevoegdheden heeft niet tot doel om het werk van de accountant over te doen dan wel een groot deel van de vragen die door de accountant aan de uitgevende instelling zijn gesteld, te herhalen. De AFM zal met de beperkte mankracht die zij beschikbaar heeft altijd een risicogeoriënteerde benadering moeten toepassen, zoals ook in de ons omringende landen gebruikelijk is. Maar op het moment dat de AFM specifieke risico's onderkent bij een bepaald onderdeel in de financiële verslaggeving van een uitgevende instelling, wil zij de mogelijkheid hebben om door te kunnen vragen, zoals dat op dit moment ook mogelijk is bij het bestuursrechtelijk toezicht op marktmisbruik, prospectussen en openbare biedingen. De AFM begrijpt dat voorkomen moet worden dat de uitbreiding van de bevoegdheden ertoe leidt dat een open communicatie tussen de uitgevende instelling en haar accountant te zwaar wordt belast.

6.2 Chinese walls

De financiële toezichtswetgeving bevat beperkingen (Chinese walls) voor de AFM om vertrouwelijke toezichtsinformatie tussen toezichtsafdelingen uit te wisselen. Als gevolg van deze Chinese walls is het de afdeling die belast is met het toezicht op de financiële verslaggeving niet toegestaan om gebruik te maken van informatie die de AFM bij de uitoefening van haar overige taken heeft verkregen, zoals het toezicht op emissieprospectussen, openbare biedingen, accountantsorganisaties en marktmisbruik. Het bovenstaande kan leiden tot een situatie dat binnen de AFM informatie beschikbaar is die relevant kan zijn voor het toezicht op financiële verslaggeving, maar die daarvoor niet kan worden gebruikt. Anderzijds kan de expertise op het gebied van financiële verslaggeving maar beperkt worden ingezet voor andere taken. Tot slot is het niet toegestaan dat de afdeling die belast is met het toezicht op de naleving van de financiële verslaggevingsvoorschriften informatie die zij bij de uitoefening van haar taak verkrijgt, met andere afdelingen deelt. Kortom, als gevolg van deze Chinese walls kan de AFM haar toezichtstaken op een onvoldoende efficiënte en effectieve manier uitvoeren. De Chinese walls lijken niet een eerlijke en efficiënte werking van de kapitaalmarkt te bevorderen waarop beleggers kunnen vertrouwen. De beperkingen zijn lastig uit te leggen in het licht van de doelstellingen die de AFM met haar toezicht nastreeft.

Voor een efficiënt en effectief toezicht is het wenselijk dat gebruik kan worden gemaakt van alle binnen de AFM aanwezige toezichtsinformatie, die rechtsgeldig is verkregen door andere afdelingen van de AFM. Uiteraard kan het niet zijn toegestaan dat deze andere afdelingen informatie vragen ten behoeve van het toezicht financiële verslaggeving, terwijl laatstgenoemde afdeling daar zelf niet toe bevoegd is. Ook hier geldt dat de AFM naar een situatie streeft die vergelijkbaar is met die in de ons omringende landen.

Om de effectiviteit en de efficiëntie van het toezicht op de accountantsorganisaties te verbeteren heeft de afdeling toezicht financiële verslaggeving de afdeling die belast is met eerstgenoemd toezicht ondersteund op het gebied van financiële verslaggeving. Enerzijds is dat gebeurd door het verzorgen van trainingen op het gebied van IFRS en anderzijds is op dossierniveau samengewerkt. Daarbij heeft de AFM uiteraard de geldende beperkingen gerespecteerd. De samenwerking op dossierniveau blijft beperkt tot dossiers die betrekking hebben op uitgevende instellingen die niet onder het toezicht financiële verslaggeving vallen. Dit betreft veelal uitgevende instellingen van niet openbaar belang. Deze vorm van samenwerken wordt als bijzonder nuttig ervaren, maar kan

niet worden toegepast voor de dossiers die betrekking hebben op de voor de kapitaalmarkt meest relevante uitgevende instellingen.

7 Bevindingen IFRS 7 - Financiële instrumenten; informatieverstopping

De financiële crisis heeft een grote impact gehad op de financiële positie en prestaties van financiële instellingen. Hoewel accountingstandaarden geen veroorzaker van de financiële crisis zijn geweest, heeft de huidige crisis wel een aantal zwakheden in de standaarden en haar toepassingen naar voren gebracht. Deze zwakheden hadden onder meer betrekking op het bepalen van de 'fair value' in inactieve markten en de buitengewone complexiteit van de verslaggeving van financiële instrumenten. Om het vertrouwen van investeerders te versterken dan wel te herwinnen is het noodzakelijk de transparantie over de financiële positie van financiële instellingen te vergroten. Dit geldt in het bijzonder voor de informatie die wordt gegeven over de waardering van en de risico's verbonden aan financiële instrumenten. Deze informatie is voor gebruikers van belang om zich een goed oordeel te kunnen vormen over het belang van financiële instrumenten voor de financiële positie en de prestaties van uitgevende instellingen.

De International Accounting Standards Board (IASB) heeft het belang van transparantie in de financiële verslaggeving onderkend. Recentelijk heeft de IASB een nieuwe standaard (IFRS 9 Financiële instrumenten; classificatie en waardering) uitgebracht om de complexiteit betreffende de financiële verslaggeving van financiële instrumenten te reduceren. Ook heeft zij in maart 2009 een aantal wijzigingen aangebracht in IFRS 7 Financiële instrumenten; informatieverstopping. De wijzigingen betreffen uitgebreidere toelichtingsvereisten over reële waarde en liquiditeitsrisico. De nieuwe regels schrijven onder andere een 'fair value hierarchy' voor. Dit houdt in dat een uitgevende instelling voor iedere categorie financiële instrumenten dient aan te geven welk deel van de reële waarden is gebaseerd op officiële noteringen op een actieve markt (niveau 1), op inputfactoren niet zijnde officiële noteringen op een actieve markt die waarneembaar zijn (niveau 2), of op inputfactoren niet zijnde officiële noteringen op een actieve markt die niet waarneembaar zijn (niveau 3). Deze informatie moet in tabelvorm worden verschaft, tenzij een andere vorm passender is. Verder schrijven de nieuwe regels expliciet voor dat uitgevende instellingen een looptijdanalyse moeten geven voor financiële verplichtingen die derivaten zijn. De nieuwe regels in IFRS 7 worden voor het eerst in de jaarrekeningen 2009 toegepast.

Ook andere internationale organisaties onderkennen het belang van transparantie in het licht van de financiële crisis. Zo heeft het Committee of European Banking Supervisors (CEBS) in 2009 richtlijnen voorgesteld om financiële instellingen te helpen de toelichting over hun risico's te verbeteren.

CESR heeft in 2009 een onderzoek verricht naar de juiste toepassing van de toelichtingsvereisten voor financiële instrumenten in de jaarrekeningen 2008 van 96 beursgenoteerde banken en verzekeraars in Europa, waaronder Nederland. CESR concludeert in haar rapport van 30 oktober 2009 dat financiële instellingen niet altijd voldoende informatie geven over de waardering van en risico's verbonden aan de financiële instrumenten die zij bezitten. Het blijkt dat een significant deel van de onderzochte uitgevende instellingen op een aantal punten onvoldoende informatie geeft over de financiële instrumenten. Het ontbreken van deze informatie kan van invloed zijn op de besluitvorming van de gebruikers van jaarrekeningen.

De uitkomsten van het onderzoek van CESR komen grotendeels overeen met de bevindingen van de AFM naar aanleiding van het in 2008 uitgevoerde thematisch opgezette onderzoek voor de

jaarrekeningen 2007 gericht op de toepassing van IFRS 7. In december 2008 heeft de AFM hierover gerapporteerd. De AFM heeft toen geconcludeerd dat de voorschriften van IFRS 7 grotendeels werden gevolgd, hoewel op een aantal deelgebieden verdere verbeteringen noodzakelijk waren. Zo kon de informatie voor welke categorieën van financiële instrumenten de reële waarde op basis van prijsnoteringen in een actieve markt is bepaald en voor welke financiële instrumenten gebruik is gemaakt van waarderingstechnieken, evenals van de daarbij gehanteerde veronderstellingen, worden verbeterd. Dit gold ook voor de informatieverschaffing over het liquiditeitsrisico.

In 2009 heeft de AFM wederom de jaarrekeningen 2008 van een groot aantal financiële instellingen aan een desktopreview onderworpen. De AFM constateert, evenals in 2008, dat de voorschriften van IFRS 7 grotendeels worden gevolgd, hoewel op een aantal deelgebieden verbeteringen mogelijk blijven. Opgemerkt dient te worden dat de mededelingen die de AFM heeft gedaan aan financiële instellingen naar aanleiding van de desktopreviews van de jaarrekeningen 2007, geresulteerd lijken te hebben in een toename van de kwaliteit van de financiële verslaggeving in 2008 van deze instellingen. De verschaft informatie blijft echter wel veelal beperkt tot de vereiste toelichtingen van IFRS 7. Informatie in aanvulling op deze verplichte toelichtingen ontbreekt veelal, ook in gevallen waar deze relevant kan zijn voor beleggers om een oordeel te vormen over het belang van de risico's verbonden aan de financiële instrumenten.

Hoewel in de jaarrekeningen 2008 van financiële instellingen de kwaliteit van de verschaft informatie is toegenomen met betrekking tot welk deel van de reële waarde van financiële instrumenten was gebaseerd op officiële noteringen op een actieve markt en welk deel van de reële waarde van financiële instrumenten was gebaseerd op een waarderingstechniek (op basis van waarneembare dan wel niet-waarneembare marktgegevens)¹¹, blijkt die in een aantal gevallen nog steeds niet (volledig) duidelijk te zijn. De gebruikte bewoordingen in de jaarrekening sluiten soms niet aan met de terminologie van IFRS 7.27(b)(c), noch blijkt de informatie anderzijds te herleiden te zijn. Ook wordt deze informatie niet voor elk financieel instrument (bijvoorbeeld voor derivaten) verschaft. De AFM verwacht dat het verplicht opnemen van een 'fair value hierarchy' (in tabelvorm) met ingang van de jaarrekeningen 2009 zal leiden tot een betere naleving van deze bepalingen.

De AFM constateert verder dat veel vragen zijn gesteld en mededelingen zijn gedaan over de toelichtingen op het liquiditeitsrisico¹². Deze bepalingen schrijven voor dat uitgevende instellingen een looptijdanalyse voor de financiële verplichtingen moeten opnemen, waaruit de resterende contractuele looptijden blijken. De geconstateerde tekortkomingen betreffen het in deze looptijdanalyse vermelden van gediscoteerde bedragen in plaats van niet-gediscoteerde bedragen, het niet opnemen van financiële verplichtingen uit hoofde van toekomstige rentebetalingen en het niet verstrekken van de looptijdanalyse voor elke financiële verplichting. De AFM gaat ervan uit dat de voorgestelde wijzigingen in IFRS 7 met betrekking tot het liquiditeitsrisico ertoe zullen leiden dat de bepalingen over de looptijdanalyse van financiële verplichtingen in de toekomst beter zullen worden nageleefd.

¹¹ IFRS 7.27(b)(c)

¹² IFRS 7.39(a) in combinatie met de voorschriften van IFRS 7 Bijlage B14-B16

Daarnaast constateert de AFM dat de volgende bepalingen niet in alle gevallen zijn nageleefd:

- Het verschaffen van informatie indien een uitgevende instelling een financiële verplichting heeft aangewezen als gewaardeerd tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening (IFRS 7.10 en IFRS 7.11) in combinatie met de voorschriften van IFRS 7 Bijlage B5(a);
- Het verstrekken van informatie over afdekkingstransacties (reële-waardeafdekkingen, kasstroomafdekkingen en afdekkingen van nettoinvesteringen in een buitenlandse activiteit) zoals beschreven in IFRS 7.22, IFRS 7.23 en IFRS 7.24;
- Het vermelden van informatie over financiële activa die al vervallen zijn of een waardevermindering hebben ondergaan (IFRS 7.37);
- Het vermelden van de criteria die een uitgevende instelling hanteert om vast te stellen wanneer sprake is van een objectieve aanwijzing voor een bijzondere waardevermindering van een belegging in een eigen-vermogensinstrument (IAS 39.61 en IFRS 7 Bijlage B5(f)). Zo beschrijft niet elke financiële instelling op basis van welke criteria zij tot de conclusie komt dat sprake is van een aanzienlijke of langdurige daling van de reële waarde van een belegging in een eigen-vermogensinstrument beneden de kostprijs. Het is belangrijk voor gebruikers de criteria die uitgevende instellingen hier hanteren te begrijpen.

8 Grondslagen toegepast in de enkelvoudige jaarrekening

Een uitgevende instelling die de geconsolideerde jaarrekening opstelt volgens IFRS¹³, kan op grond van artikel 2:362 lid 8 BW de volgende grondslagen toepassen bij het opstellen van de enkelvoudige jaarrekening:

1. Titel 9 Boek 2 BW;
2. Titel 9 Boek 2 BW, met toepassing van de waarderingsgrondslagen die de rechtspersoon in de geconsolideerde jaarrekening (IFRS) heeft gehanteerd, (hierna: optie 2);
3. IFRS.

Als een uitgevende instelling kiest voor de toepassing van optie 2 betekent dit dat zij in de enkelvoudige jaarrekening voor alle posten, met uitzondering van de geconsolideerde deelnemingen¹⁴, de waarderingsgrondslagen uit de geconsolideerde jaarrekening moet toepassen. Voor de geconsolideerde deelnemingen geldt dat de in de geconsolideerde jaarrekening toegepaste grondslag, in casu consolidatie, in de enkelvoudige jaarrekening niet kan worden toegepast.

De wetgever geeft niet expliciet aan hoe deze geconsolideerde deelnemingen onder toepassing van optie 2 in de enkelvoudige jaarrekening verwerkt dienen te worden. Gezien de bedoeling van de wetgever en de verder volledige toepasselijkheid van Titel 9 Boek 2 BW, ligt het voor de hand dat de geconsolideerde deelnemingen in de enkelvoudige jaarrekening worden gewaardeerd op basis

¹³ Onder IFRS wordt verstaan de door de Europese Commissie goedgekeurde standaarden van de IASB en interpretaties van de IFRIC

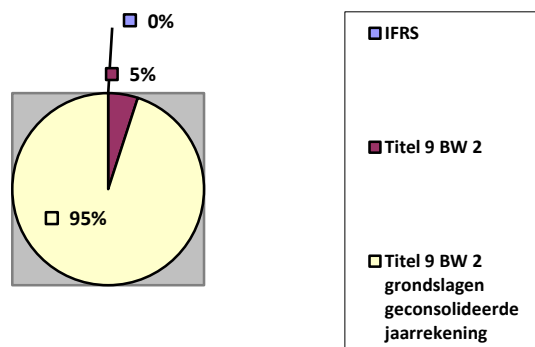
¹⁴ In de enkelvoudige jaarrekening worden onder geconsolideerde deelnemingen begrepen, dochtermaatschappijen en andere groepsmaatschappijen die in de geconsolideerde jaarrekening in de consolidatie zijn betrokken.

van de nettovermogenswaarde. Deze waarderingsgrondslag is in overeenstemming met het bepaalde in artikel 2:389 lid 1 en 2 BW waar wordt voorgeschreven dat deelnemingen waarin de uitgevende instelling invloed van betekenis uitoefent, op nettovermogenswaarde worden gewaardeerd. Bij de invulling van de nettovermogenswaarde kunnen vervolgens de IFRS grondslagen worden gebruikt, die in de geconsolideerde jaarrekening worden gehanteerd.

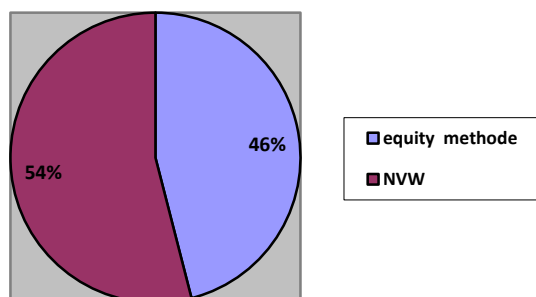
De AFM is bij de onder haar toezicht staande uitgevende instellingen die op 31 december 2008 waren genoteerd aan de AEX (21 uitgevende instellingen) en AMX (22 uitgevende instellingen), nagegaan:

- Welke grondslagen zijn gehanteerd in de enkelvoudige jaarrekening;
- Hoe de geconsolideerde deelnemingen in de enkelvoudige jaarrekening 2008 zijn verwerkt en gewaardeerd, indien de uitgevende instelling in de enkelvoudige jaarrekening Titel 9 Boek 2 BW met toepassing van de waarderingsgrondslagen die de rechtspersoon in de geconsolideerde jaarrekening (IFRS) heeft gehanteerd.

Uit het onderzoek blijkt dat bijna alle onderzochte uitgevende instellingen in de enkelvoudige jaarrekening optie 2 toepassen. IFRS wordt in de enkelvoudige jaarrekening in geen enkel geval toegepast.



De uitgevende instellingen die in de enkelvoudige jaarrekening optie 2 toepassen, besteden in de toelichting op de enkelvoudige jaarrekening aandacht aan de wijze waarop de geconsolideerde deelnemingen in die jaarrekening worden gewaardeerd en verwerkt. Overigens valt het de AFM op dat veelal gesproken wordt over de waardering van deelnemingen.



Ruim de helft van de uitgevende instellingen die in de enkelvoudige jaarrekening optie 2 toepast, verwerkt en waardeert de geconsolideerde deelnemingen op basis van de nettovermogenswaarde, terwijl een kleine minderheid de equitymethode toepast. Opvallend is dat van de kleine minderheid die de equitymethode toepast ruim twintig procent afzonderlijk goodwill in de enkelvoudige jaarrekening verantwoord. De afzonderlijke opname van goodwill lijkt op gespannen voet te staan met de toepassing van de equitymethode.

Zoals hiervoor betoogd, betwijfelt de AFM of de toepassing van de equitymethode voor de waardering en verwerking van de geconsolideerde deelnemingen in overeenstemming is met de bepalingen uit Titel 9 Boek 2 BW. Als gevolg van de afwijkende verslaggevingsregels betreffende het uitvoeren van een impairmenttest en de eventuele terugname van een bijzonder waardeverminderverslies voor goodwill enerzijds en deelnemingen waarvoor de equitymethode wordt toegepast anderzijds, kan worden betwijfeld of de bedoeling van de wetgever wordt gerealiseerd indien een uitgevende instelling de equitymethode toepast voor de waardering en verwerking van de geconsolideerde deelnemingen.

9 Bevindingen IAS 18 - Opbrengsten

Het themaonderzoek is uitgevoerd op de financiële verslaggeving van 41 uitgevende instellingen uit verschillende sectoren. De AFM heeft 21 uitgevende instellingen benaderd met een verzoek om een nadere toelichting over de toepassing van de financiële verslaggevingsvoorschriften inzake opbrengsten. In deze verzoeken om nadere toelichting zijn 72 vragen opgenomen. Het onderzoek is bij negentien uitgevende instellingen afgerond. Door twee uitgevende instellingen zijn de vragen in de verzoeken om nadere toelichting nog niet (volledig) beantwoord. Bij veertien uitgevende instellingen heeft de AFM één of meer mededelingen (achttien mededelingen in totaal) gedaan, waarbij de uitgevende instellingen geen nader bericht openbaar hoefden te maken. Bij de overige uitgevende instellingen is het onderzoek afgesloten zonder dat de AFM hier verdere actie heeft ondernomen.

Grondslagen voor financiële verslaggeving

De AFM heeft twaalf keer vragen gesteld over de grondslagen voor financiële verslaggeving. De vragen zijn gesteld over de waardering van de opbrengsten, de gehanteerde voorwaarden voor verwerking van de omzet en over de relatie tussen de activiteiten van de uitgevende instellingen en de opgenomen grondslagen voor financiële verslaggeving. De AFM heeft over dit onderwerp negen mededelingen gedaan. Bij twee uitgevende instellingen moet het onderzoek nog worden afgerond. Alle uitgevende instellingen hebben een grondslag opgenomen. Echter de opgenomen grondslag voldoet niet in alle gevallen aan de vereisten zoals opgenomen in IAS 18. Daarnaast worden in de grondslagen in veel gevallen standaardteksten gehanteerd, de zogenaamde 'boilerplate language'. De grondslagen zijn niet specifiek voor de uitgevende instelling en geven niet de aard van de activiteiten van de uitgevende instelling weer. Door het gebruik van generieke grondslagen voor de opbrengstverantwoording wordt de gebruikers belangrijke informatie onthouden over de verantwoording van de opbrengsten in relatie tot de aard van de activiteiten.

In IAS 18 worden drie categorieën transacties en gebeurtenissen onderscheiden: verkoop van goederen, verlenen van diensten en het gebruik door anderen van activa van de uitgevende instelling. De voorwaarden voor opbrengstverantwoording van de verschillende categorieën zijn

opgenomen in IAS 18. Omdat deze voorwaarden relevant zijn voor een goed inzicht in de jaarrekening zijn we nagegaan in hoeverre deze zijn opgenomen in de jaarrekening. In het merendeel van de onderzochte gevallen wordt door de uitgevende instellingen in de toelichting niet ingegaan op alle van toepassing zijnde voorwaarden. Tevens ontbreken in diverse gevallen de toegepaste methoden voor het bepalen van de mate van voltooiing indien sprake is van dienstverlening. Door het ontbreken van de vermelding van de voorwaarden voor omzetverantwoording en de toegepaste methoden voor het bepalen van de mate van voltooiing kan de gebruiker geen goed beeld krijgen van het moment van omzetverantwoording. In de grondslagen heeft de AFM indicaties aangetroffen dat opbrengsten gewaardeerd worden tegen historische kosten dan wel geamortiseerde kostprijs. De AFM is van mening dat de opbrengsten alleen tegen reële waarde gewaardeerd kunnen worden.

Uitsplitsing opbrengsten

De meeste vragen, zeventien in totaal, zijn gesteld over de uitsplitsing van de opbrengsten (IAS 18.35(b)). De uitsplitsing naar categorieën is door de AFM niet aangetroffen in de toelichting, dan wel is de opgenomen uitsplitsing niet volledig. De AFM heeft over dit onderwerp vier mededelingen gedaan. Bij één uitgevende instelling moet het onderzoek over de uitsplitsing van opbrengsten nog worden afgerond. Bij de overige uitgevende instellingen heeft de AFM geen verdere actie ondernomen omdat de uitsplitsing op grond van materialiteit achterwege is gelaten. In bijna de helft van de gevallen ontbreekt de uitsplitsing naar opbrengstcategorieën. Door het ontbreken van de uitsplitsing krijgt de gebruiker geen goed beeld van de omvang van de activiteiten in de verschillende categorieën in relatie met de opgenomen grondslagen.

Onderhanden projecten in opdracht van derden

Bij twaalf uitgevende instellingen is sprake van onderhanden projecten in opdracht van derden. De AFM heeft aan zeven uitgevende instellingen vragen gesteld over de toelichting van de onderhanden projecten in opdracht van derden. Bij één uitgevende instelling moet het onderzoek nog worden afgerond. De AFM heeft bij vier uitgevende instellingen over dit onderwerp een mededeling gedaan. Bij de overige uitgevende instellingen heeft de AFM geen verdere actie ondernomen omdat de toelichting op grond van materialiteit achterwege is gelaten. Het onderhanden project in opdracht van derden is een specifiek onderhandelde overeenkomst voor de constructie van een actief of een combinatie van activa. De aard van de activiteiten die in onderhanden projecten in opdracht van derden worden ondernomen, leidt ertoe dat de datum waarop het project van start gaat en datum waarop het project wordt voltooid gewoonlijk in verschillende verslagperioden valt. De opbrengsten en kosten uit deze projecten moeten worden toegerekend aan de verslagperioden waarin het onderhanden project wordt uitgevoerd. De toelichtingsvereisten met betrekking tot de onderhanden projecten in opdracht van derden hebben betrekking op de opbrengsten, de gebruikte methoden voor de bepaling van de opbrengsten en het stadium van voltooiing, het totaalbedrag van de gemaakte kosten, de ontvangen vooruitbetalingen en de ingehouden bedragen. Niet in alle gevallen wordt door de uitgevende instellingen aan deze vereisten voldaan.

Overige bevindingen

Verder merkt de AFM het volgende op:

- Geen van de geselecteerde uitgevende instellingen maakt melding van opbrengsten wegens ruil en de bijbehorende toelichtingen.
- IFRIC 13 wordt door een uitgevende instelling vervoegd toegepast in de financiële verslaggeving 2008. De gevolgen zijn door deze uitgevende instelling toegelicht.
- IFRIC 15 wordt door geen van de geselecteerde uitgevende instellingen vervoegd toegepast in de financiële verslaggeving 2008. Geen enkele uitgevende instelling verwacht een wezenlijk ander beeld van de verantwoorde omzetten en resultaten na de invoering.

Samenvatting

Op basis van de achttien mededelingen aan veertien uitgevende instellingen over de toepassing van IAS 18 en IAS 11 in de financiële verslaggeving 2008, concludeert de AFM dat de toelichtingen op de opbrengstverantwoording op verschillende deelgebieden verbeterd moeten worden. Dit beeld wordt versterkt door het aantal verzonden verzoeken om nadere toelichting (21 in totaal). Door de beperkte toelichtingen krijgen de gebruikers geen goed beeld van (de omvang van) de activiteiten van de uitgevende instellingen, het moment van omzetverantwoording en de waardering van de opbrengsten. Het verbeteren van de toelichting zal de gebruiker informatie verschaffen over de omvang en de aard van de activiteiten.

Samenvattend is de AFM van mening dat de toelichting door uitgevende instellingen in het kader van IAS 18 duidelijk kan worden verbeterd. Dit betreft:

- De grondslagen voor de opbrengstverantwoording relateren aan de aard van de activiteiten;
- Voorwaarden voor omzetverantwoording en de toegepaste methoden voor het bepalen van de mate van voltooiing vermelden;
- Opbrengsten uitsplitsen naar belangrijke categorieën; en
- Onderhanden projecten in opdracht van derden toelichten voor, (de gebruikte methoden voor de bepaling van) de opbrengsten en het stadium van voltooiing, het totaalbedrag van de gemaakte kosten, de ontvangen vooruitbetalingen en de ingehouden bedragen.

Het rapport over het themaonderzoek IAS 18 - Opbrengsten is opgenomen in bijlage B.

10 Bevindingen IAS 36 - Bijzondere waardevermindering van activa

Uit het themaonderzoek IAS 36 Bijzondere waardevermindering van activa blijkt dat zowel in aard als naar omvang in het jaar 2008 veel meer bijzondere waardeverminderingverliezen zijn verantwoord dan in 2007. Dit komt overeen met de verwachting die de AFM had uitgesproken bij de keuze van dit themaonderzoek. Het ligt ook in de lijn met de verslechterde economische omstandigheden in 2008.

Alle uitgevende instellingen hebben een waarderingsgrondslag opgenomen voor bijzondere waardeverminderingen van activa. De formulering van de waarderingsgrondslag lijkt in veel gevallen rechtstreeks te zijn overgeschreven uit IAS 36. Door het gebruik van “boiler-plate language” wordt veel informatie onthouden aan de gebruiker van de financiële verslaggeving.

Positief is dat uitgevende instellingen met een individueel materieel bijzonder waardevermindings-verlies dit grotendeels toelichten conform de vereisten van IAS 36.130. De belangrijke informatie over de reden van een individueel bijzonder waardevermindingsverlies wordt helaas in de meeste gevallen zeer beknopt omschreven. De reden beperkt zich meestal tot het vermelden dat de economische crisis de oorzaak is van het bijzonder waardevermindingsverlies. Hier ligt duidelijk een verbeterpunt voor de ondernemingen. De AFM denkt dat informatie over de redenen van bijzondere waardevermindingsverliezen waardevolle informatie bevat voor de gebruiker van de financiële verslaggeving. Zeker als er in het recente verleden grote overnames hebben plaatsgevonden. De gebruiker is erbij gebaat te weten welke uitgangspunten van het management, die een rol hebben gespeeld bij de beslissing tot overname, niet zijn uitgekomen en welke gevolgen dit heeft voor de financiële positie en prestaties van de onderneming.

De meeste uitgevende instellingen geven de gevraagde informatie in IAS 36.130 en IAS 36.134 over toe te rekenen goodwill, op het niveau waarop het management van de onderneming de boekwaarde van de toegerekende goodwill beoordeelt, namelijk op het niveau van de kasstroomgenererende eenheden. Enkele uitgevende instellingen geven deze informatie op het niveau van businesssegmenten, waarbij zij vermelden dat het management de goodwill op een lager niveau beoordeelt, namelijk op het niveau van de kasstroomgenererende eenheden. Hiermee voldoen deze uitgevende instellingen niet aan de vereisten van IAS 36.

Een aantal uitgevende instellingen bepaalt de realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid op basis van reële waarde door het disconteren van toekomstige kasstromen. De AFM wil benadrukken dat de uitgevende instellingen bij de bepaling van de reële waarde van een kasstroomgenererende eenheid op basis van het disconteren van toekomstige kasstromen dienen uit te gaan van veronderstellingen die gebruikt worden door marktpartijen en niet op basis van inschattingen van het management, welke niet bekend zijn in de markt. Verder heeft de AFM vastgesteld dat een aantal uitgevende instellingen gebruik maakt van een disconteringsvoet na belasting voor het berekenen van de bedrijfswaarde van een kasstroomgenererende eenheid. Het gebruik van een disconteringsvoet na belasting wijkt af van het voorschrift in IAS 36.55 tot het gebruik van een disconteringsvoet voor belasting. De AFM vindt dat, gezien het duidelijke standpunt van de IASB tot het gebruik van een disconteringsvoet voor belastingen, niet van dit voorschrift afgeweken dient te worden.

In de toelichting op de gebruikte groei- en disconteringsvoeten door de uitgevende instellingen is een duidelijke verbetering waar te nemen. Het aantal uitgevende instellingen dat deze percentages niet toelicht is ten opzichte van 2007 sterk gedaald in 2008. Wel heeft de AFM vastgesteld dat de uitgevende instellingen weinig informatie geven over hoe een percentage is bepaald en waarom deze, indien van toepassing, is gewijzigd ten opzichte van 2007. Hier lijken de uitgevende instellingen nog een verbetering te kunnen laten zien in het verstrekken van duidelijke informatie aan de gebruiker van de financiële verslaggeving.

Het merendeel van de onderzochte uitgevende instellingen geeft geen toelichting op 'redelijkerwijs' mogelijke effecten van wijzigingen in de veronderstellingen voor het bepalen van de realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid. Deze toelichting is vereist indien een wijziging in de veronderstellingen zou leiden tot een bijzonder waardevermindingsverlies.

Hier is zeker ruimte tot verbetering. Een volledige toepassing van de voorschriften in IAS 36.134(f) geeft de gebruiker van de financiële verslaggeving veel inzicht in de krachten die spelen bij de bepaling van de realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid en het al of niet moeten opnemen van een bijzonder waardevermindingsverlies.

Samenvattend is de AFM van mening dat op een aantal terreinen de toelichting door uitgevende instellingen in het kader van IAS 36 duidelijk kan worden verbeterd. Dit betreft:

- het vermelden van de redenen voor een bijzonder waardevermindingsverlies;
- het opnemen van een duidelijke toelichting bij de bepaling van de reële waarde van een actief of kasstroomgenererende eenheid, omdat niet altijd duidelijk is welk uitgangspunt de onderneming heeft gebruikt om de realiseerbare waarde op basis van reële waarde te bepalen;
- de toelichting op de gebruikte veronderstellingen voor het bepalen van de realiseerbare waarde op basis van bedrijfswaarde; en
- de effecten van redelijkerwijs te verwachten wijzigingen in de veronderstellingen voor het berekenen van de realiseerbare waarde.

Het rapport over het themaonderzoek IAS 36 – Bijzondere waardeverminderingen van activa is opgenomen in bijlage C.

11 Bevindingen artikel 2:391 - BW Het jaarverslag

De naleving van de wettelijke eisen die worden gesteld aan het jaarverslag, kan substantieel worden verbeterd. Naleving van wet- en regelgeving leidt tot een grotere transparantie en kan bijdragen aan het vertrouwen van beleggers in het bestuur van de uitgevende instellingen en in het toezicht van betrokkenen hierop.

Het risicoprofiel

Vrijwel alle van de veertien onderzochte uitgevende instellingen met een notering in de AEX geven in het jaarverslag een specifieke uiteenzetting over belangrijke risico's (financiële, operationele, strategische, en wet- en regelgevingsrisico's). Een meerderheid geeft weliswaar in het jaarverslag de impact weer op het resultaat als zich een risico voordoet, maar de AFM meent dat de beschrijving van het risicoprofiel van de onderzochte uitgevende instellingen kan worden verbeterd aan de hand van een aantal handvatten, dat de Commissie Frijns geeft in haar monitoringrapport 2007.

Bij een meerderheid van de uitgevende instellingen maakt het hoofdstuk Corporate Governance geen deel uit van het jaarverslag als bedoeld in artikel 2:391 BW. Als gevolg hiervan is de mededeling over de toepassing van de bestpracticebepalingen dan ook ten onrechte niet in het jaarverslag opgenomen.

Het is verder opvallend dat bijna de helft van de onderzochte uitgevende instellingen informatie over de doelstellingen en het beleid van de rechtspersoon bij risicobeheer betreffende het gebruik van financiële instrumenten niet in het jaarverslag, maar wel elders in de financiële verslaggeving (veelal de toelichting bij de jaarrekening) opneemt. In dat verband is van belang dat IFRS uitgevende instellingen toestaat deze informatie in het jaarverslag op te nemen. Als de

onderneming deze informatie wil concentreren in de financiële verslaggeving, dan is gegeven de regelgeving het jaarverslag de meest geëigende plaats om dit te doen.

De interne risicobeheersing- en controlesystemen

Voor de ‘in control verklaring’ volgen alle onderzochte uitgevende instellingen de ‘good practice’ van de Commissie Frijns, en zij geven hiermee invulling aan het toepassen van de bestpracticebepaling.

Bij de financiële verslaggevingsrisico’s dienen uitgevende instellingen te verklaren dat de risicobeheersings- en controlesystemen een redelijk mate van zekerheid geven, dat deze systemen naar behoren hebben gewerkt, en dat er geen indicaties zijn dat deze systemen in het lopende jaar niet naar behoren zullen werken. Er zijn gemiddeld tien (71 procent) uitgevende instellingen die deze bestpracticebepaling toepassen door in het jaarverslag deze drie verklaringen op te nemen. Gegeven het belang van deze bestpracticebepaling is het zorgelijk dat 29 procent van de uitgevende instellingen hier niets over opneemt in het jaarverslag, noch een uitleg geeft waarom deze informatie ontbreekt.

Er is één verklaring die in dit verband opvalt, namelijk de verklaring dat er geen indicaties zijn dat deze systemen in het lopende jaar niet naar behoren zullen werken. Er zijn slechts 7 uitgevende instellingen (50 procent) die in deze verklaring het jaarverslag hebben opgenomen. Geen van de overige 50% van de uitgevende instellingen heeft uitgelegd waarom deze verklaring ontbreekt.

Bij de beschrijving over de overige risico’s zijn er elf (78 procent) uitgevende instellingen die de bestpracticebepaling toepassen. Ook valt op dat zowel wat betreft de financiële risico’s als de overige risico’s uitgevende instellingen de vereiste informatie niet opnemen in het jaarverslag maar elders in de financiële verslaggeving.

De AFM vindt dat de transparantie in het jaarverslag over de naleving van de bestpracticebepaling inzake de interne risicobeheersings- en controlesystemen moet worden verbeterd. De AFM acht transparantie over de naleving van deze bestpracticebepaling van groot belang, aangezien transparantie bijdraagt aan het vertrouwen van beleggers in het bestuur van ondernemingen.

De meeste uitgevende instellingen geven een algemene beschrijving van de manier waarop de niet-financiële verslaggevingsrisico’s in de organisatie zijn ingebed. Eveneens hebben vrijwel alle onderzochte uitgevende instellingen de resultaten van een periodiek te verrichten evaluatie van de opzet en werking van interne risicobeheersings- en controlesystemen in de financiële verslaggeving opgenomen. Deze resultaten beschrijven uitgevende instellingen echter minder uitgebreid en gedetailleerd dan bij de manier waarop deze in de organisatie zijn ingebed. Wat betreft de beschrijving van de risicomangementssystemen van de onderzochte uitgevende instellingen constateren wij dat uitgevende instellingen in ruime mate gevolg geven aan de handvatten die de Commissie Frijns geeft in haar monitoringrapport 2007.

Het bezoldigingsbeleid

Een overgrote meerderheid van de onderzochte uitgevende instellingen neemt de informatie over het beleid van de vennootschap aangaande de bezoldiging van haar bestuurders en commissarissen, niet op in het jaarverslag maar vooral in het verslag van de raad van

commissarissen. Op grond van het vennootschapsrecht stelt de algemene vergadering van aandeelhouders het bezoldigingsbeleid voor bestuurders vast. Het bestuur moet dit beleid vermelden in het jaarverslag. Ook moet zij vermelden hoe het beleid in het verslagjaar in de praktijk is gebracht.

In de praktijk doet de raad van commissarissen een voorstel voor het bezoldigingsbeleid voor bestuurders. Na vaststelling door de algemene vergadering van aandeelhouders wordt dit beleid door de raad van commissarissen uitgevoerd. Verder wordt op basis van de statuten van een beursgenoteerde onderneming de individuele bezoldiging van bestuurders meestal vastgesteld door de raad van commissarissen. De rol van de commissarissen bij de bezoldiging van bestuurders wordt nog eens benadrukt in de aangepaste Nederlandse Corporate Governance Code 2008.

Gegeven deze praktijk is het niet onbegrijpelijk dat een overgrote meerderheid van de onderzochte uitgevende instellingen deze informatie niet opneemt in het jaarverslag maar in het verslag van de raad van commissarissen. Daarnaast heeft de AFM van zowel gebruikers als van opstellers van financiële verslaggeving begrepen dat zij het verslag van de raad van commissarissen als onderdeel van het jaarverslag beschouwen. In andere landen waar sprake is van een ‘one-tier’structuur is dit overigens niet ongebruikelijk. De AFM kan zich voorstellen dat de wetgever de wetgeving in die zin aanpast dat het verslag van de raad van commissarissen als onderdeel van het jaarverslag wordt aangemerkt, mede in het licht van de mogelijkheid dat uitgevende instellingen in Nederland ook een ‘one-tier’structuur kunnen toepassen.

Het jaarverslag in de zin van het Burgerlijk Wetboek (BW)

Bij slechts enkele uitgevende instellingen is de wettelijk vereiste informatie terug te vinden in één aaneensluitende tekst. Over het algemeen maken uitgevende instellingen niet duidelijk wat onder het jaarverslag als bedoeld in artikel 2:391 BW wordt verstaan. Met behulp van de accountantsverklaring kan in het merendeel van de gevallen worden herleid wat als het wettelijke jaarverslag wordt aangemerkt. In een aantal gevallen is onduidelijk waarop de mededeling van de accountantsverklaring als bedoeld in artikel 2:393 BW betrekking heeft.

Vanuit het oogpunt van transparantie is het niet wenselijk dat onvoldoende duidelijk is wat als het wettelijke jaarverslag wordt aangemerkt. Beleggers hebben er belang bij dat het bestuur van een onderneming op een toegankelijke en begrijpelijke manier verantwoording aflegt over het gevoerde beleid. Zo is het voor de lezer van de financiële verslaggeving van belang te weten in welk onderdeel van de financiële verslaggeving¹⁵ het bestuur verantwoording aflegt over het door hem gevoerde beleid. Daarom mag worden verwacht dat een onderneming wettelijke vereiste informatie opneemt in één aaneensluitende tekst.

Het rapport over het themaonderzoek Jaarverslag is opgenomen in bijlage D.

¹⁵ Onder het begrip jaarlijkse financiële verslaggeving wordt in dit rapport verstaan het jaarverslag als bedoeld in artikel 2:391 BW, de vastgestelde jaarrekening als bedoeld in artikel 2:361 BW, de overige gegevens als bedoeld in artikel 2:392 BW, en de algemeen verkrijgbaar gestelde verklaringen inzake de jaarrekening en het jaarverslag bedoeld in artikel 5:25c, tweede lid, onderdeel c, van de Wet op het financieel toezicht.

Bijlage A: Overzichten van toezichtactiviteiten

	Totaal	AEX	AMX	AScX	Lokaal ¹⁶	Buitenland ¹⁷	Obligaties > € 50.000 ¹⁸
Ondernemingen onder toezicht ¹⁹	300	21	23	24	140	92	+/- 280
Overloop 2008	8			1	6	1	
Geselecteerde ondernemingen	110	13	13	14	46	24	-
Gestarte Desktop analyses:	63	10	11	8	22	12	
Follow up	24	1	5	5	7	6	-
Risico analyse en rotatie	34	9	5	2	13	5	
Signaal	5	-	1	1	2	1	
Afgeronde desktop analyses:	63	13	9	4	27	10	
Jaarrekeningen 2006-2007	5	-	-	-	1	4	-
Jaarrekeningen 2008	58	13	9	4	26	6	
Toezichtactiviteiten:							
Verzoek(en) om nadere toelichting	38	7	4	5	17	5	-
Mededelingen	35	6	4	5	16	4	-
Aanbevelingen	1	-	-	-	1	-	-

¹⁶ Dit betreft Nederlandse uitgevende instellingen en uitgevende instellingen uit derden landen met aandelen (niet opgenomen in een index) en/of obligaties met notering in Nederland.

¹⁷ Dit betreft Nederlandse uitgevende instellingen met alleen (meerdere) notering(en) van aandelen en/of obligaties in het buitenland.

¹⁸ Dit zijn Nederlandse uitgevende instellingen die uitsluitend obligaties uitgeven vanaf € 50.000 (nominale waarde per eenheid) en die zijn vrijgesteld van het deponeren van de financiële verslaggeving bij de AFM. De omvang van deze populatie is onbekend (in verband met het ontbreken van een deponeringsplicht bij de AFM).

¹⁹ Populatie van Nederlandse uitgevende instellingen en uitgevende instellingen uit derden landen per maart 2009, voor zover deze toen bij de AFM bekend waren.

**Onderwerpen BW 2 Titel 9 in Mededelingen en Aanbevelingen:
Hoofdonderwerpen Mededelingen en Aanbevelingen per IFRS standaard²⁰:**

IFRS	Verkorte omschrijving	Totaal	AEX	AMX	AScX	Lokaal	Buiten-land
IFRS 2	Op aandelen gebaseerde betalingen	6	1	1	1	3	0
IFRS 3	Bedrijfscombinaties	8	1	1	1	4	1
IFRS 4	Verzekeringscontracten	2		1		1	
IFRS 5	Vaste activa aangehouden voor verkoop	2		1			1
IFRS 7	Financiële instrumenten: informatieverschaffing	19	3	5	2	8	1
IAS 1	Presentatie	15	2	1	2	7	3
IAS 7	Kasstroomoverzicht	9	1	1	1	5	1
IAS 8	Grondslagen	3			1	2	
IAS 10	Gebeurtenissen na balansdatum	1				1	
IAS 11	Onderhanden projecten in opdracht van derden	1		1			
IAS 12	Winstbelastingen	17	2	3	2	8	2
IAS 14	Gesegmenteerde informatie	3	1				2
IAS 16	Materiële vaste activa	1			1		
IAS 18	Opbrengsten	1				1	
IAS 17	Leaseovereenkomsten	1		1			
IAS 19	Personeelsbeloning	7	1	1		5	
IAS 21	Wisselkoerswijziging	1					1
IAS 24	Informatieverschaffing over verbonden partijen	8	2		1	4	1
IAS 27	De geconsolideerde jaarrekening	1		1			
IAS 28	Geassocieerde deelnemingen	1			1		
IAS 31	Belangen in joint ventures	1			1		
IAS 32/39	Financiële instrumenten	8			2	6	
IAS 33	Winst per aandeel	3	1				2
IAS 36	Bijzondere waardevermindering	15	3	1	2	8	1
IAS 37	Voorzieningen	1					1
IAS 38	Immateriële activa	2				2	
IAS 40	Vastgoedbeleggingen	1			1		
Totaal		138	18	19	19	65	17

²⁰ Indien een standaard meer dan eenmaal in een mededeling of aanbeveling is opgenomen (bijvoorbeeld over verschillende aspecten) dan wordt de standaard in dit overzicht slechts eenmaal geteld. Indien naar meerdere standaarden is verwezen in een mededeling/aanbeveling is elke standaard eenmaal opgenomen.

Bepalingen in BW 2 Titel 9 omtrent:	Totaal	AEX	AMX	AScX	Lokaal	Buiten- land
Corporate Governance	3				2	1
Overnamerichtlijn	2					2
Beloningen Bestuur en RvC	2					2
Enkelvoudige jaarrekening	26	1	7		14	4
Totaal	33	1	7		16	9

Bijlage B: Bevindingen IAS 18 Opbrengsten

1. Inleiding

De AFM bevordert eerlijke en transparante financiële markten en is de onafhankelijke gedragstoezichthouder op de markten van sparen, lenen, beleggen en verzekeren. De AFM ziet toe op een eerlijke en efficiënte werking van kapitaalmarkten. Het streven van de AFM is het vertrouwen van consumenten en bedrijven in de financiële markten te versterken, ook internationaal. Op deze manier draagt de AFM bij aan de welvaart en de economische reputatie van Nederland.

De AFM houdt toezicht op de financiële verslaggeving van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Naast het uitvoeren van desktop reviews, beoordeelt de AFM door middel van themaonderzoeken, specifieke deelgebieden van de financiële verslaggeving.

Het doel van een themaonderzoek is om inzicht te krijgen in de toepassing van de verslaggevingsstandaarden op het gebied van opbrengsten in de financiële verslaggeving over het boekjaar 2008 door ondernemingen. Met een themaonderzoek beoogt de AFM de naleving van de verslaggevingsvoorschriften te stimuleren en daarmee een bijdrage te leveren aan de verbetering van de kwaliteit van de financiële verslaggeving.

Voor het realiseren van de missie hanteert de AFM vijf kernwaarden. Het themaonderzoek Opbrengsten richt zich met name op de kernwaarden oriëntatiepunt en doelmatigheid. Met de publicatie van dit themaonderzoek beoogt de AFM een *oriëntatiepunt* te zijn voor beursgenoteerde ondernemingen door duidelijkheid te verschaffen wanneer naar de mening van de AFM een verslaggevingsvoorschrift niet juist is toegepast. De uitvoering van een themaonderzoek is een doelmatige manier om het toezicht op de financiële verslaggeving vorm te geven.

De AFM heeft in 2009 bij het toezicht op de financiële verslaggeving 2008 van beursgenoteerde ondernemingen aandacht besteed aan:

- Opbrengsten (IAS 11/18)
- Bijzondere waardevermindering van activa (IAS 36)
- Het jaarverslag (Titel 9 Boek 2 BW)

De opbrengsten vormen de kern van de onderneming, het betreffen de baten die ontstaan bij de uitvoering van de ondernemingsactiviteiten. Het doel van de jaarrekening is het verschaffen van informatie over de financiële positie, de financiële prestaties en de kasstromen van de onderneming. Om aan deze doelstelling te voldoen is het van belang dat opbrengsten in de juiste verslagperiode worden verantwoord. Dit lijkt vanzelfsprekend, maar de toepassing hiervan op transacties is niet in alle gevallen eenduidig. Hoewel de opbrengsten in de jaarrekening de grootste post zijn, zijn de vereisten zoals opgenomen in de International Financial Reporting Standards summier. Deze combinatie heeft geleid tot het themaonderzoek Opbrengsten. Het themaonderzoek richt zich op zowel IAS 18 Opbrengsten als IAS 11 Onderhanden projecten in opdracht van derden. De laatste genoemde categorie opbrengsten wordt niet behandeld in IAS 18 en dient te worden opgenomen in overeenstemming met IAS 11.

De bevindingen van het themaonderzoek Opbrengsten worden opgenomen in het Activity report 2009.

2. Samenvatting en conclusies

Het themaonderzoek is uitgevoerd op de financiële verslaggeving van 41 ondernemingen uit verschillende sectoren. De AFM heeft 21 ondernemingen benaderd met een verzoek om een nadere toelichting over de toepassing van de financiële verslaggevingsvoorschriften inzake opbrengsten. In deze verzoeken om nadere toelichting zijn 72 vragen opgenomen. Het onderzoek is bij 19 ondernemingen afgerond. Door twee ondernemingen zijn de vragen in de verzoeken om nadere toelichting nog niet (volledig) beantwoord. Bij 14 ondernemingen heeft de AFM één of meer mededelingen (18 mededelingen in totaal) gedaan, waarbij de ondernemingen geen nader bericht openbaar hoefden te maken. Bij de overige ondernemingen is het onderzoek afgesloten zonder dat de AFM hier verdere actie heeft ondernomen.

Grondslagen voor financiële verslaggeving

De AFM heeft twaalf keer vragen gesteld over de grondslagen voor financiële verslaggeving. De vragen zijn gesteld over de waardering van de opbrengsten, de gehanteerde voorwaarden voor verwerking van de omzet en over de relatie tussen de activiteiten van de ondernemingen en de opgenomen grondslagen voor financiële verslaggeving. De AFM heeft over dit onderwerp negen mededelingen gedaan. Bij twee ondernemingen moet het onderzoek nog worden afgerond. Alle ondernemingen hebben een grondslag opgenomen. Echter de opgenomen grondslag voldoet niet in alle gevallen aan de vereisten zoals opgenomen in IAS 18. Daarnaast worden in de grondslagen in veel gevallen standaardteksten gehanteerd, de zogenaamde ‘boilerplate language’. De grondslagen zijn niet specifiek voor de onderneming en geven niet de aard van de activiteiten van de onderneming weer. Door het gebruik van generieke grondslagen voor de opbrengstverantwoording wordt de gebruikers belangrijke informatie onthouden over de verantwoording van de opbrengsten in relatie tot de aard van de activiteiten.

In IAS 18 worden drie categorieën transacties en gebeurtenissen onderscheiden: verkoop van goederen, verlenen van diensten en het gebruik door anderen van activa van de onderneming. De voorwaarden voor opbrengstverantwoording van de verschillende categorieën zijn opgenomen in IAS 18. Omdat deze voorwaarden relevant zijn voor een goed inzicht in de jaarrekening zijn we nagegaan in hoeverre deze zijn opgenomen in de jaarrekening. In het merendeel van de onderzochte gevallen wordt door de ondernemingen in de toelichting niet ingegaan op alle van toepassing zijnde voorwaarden. Tevens ontbreken in diverse gevallen de toegepaste methoden voor het bepalen van de mate van voltooiing indien sprake is van dienstverlening. Door het ontbreken van de vermelding van de voorwaarden voor omzetverantwoording en de toegepaste methoden voor het bepalen van de mate van voltooiing kan de gebruiker geen goed beeld krijgen van het moment van omzetverantwoording.

In de grondslagen heeft de AFM indicaties aangetroffen dat opbrengsten gewaardeerd worden tegen historische kosten dan wel geamortiseerde kostprijs. De waarderingsgrondslag tegen historische kosten is volgens de onderneming per abuis opgenomen. De onderneming geeft in haar beantwoording aan dat de feitelijke waardering tegen reële waarde plaatsvindt. De AFM is van mening dat de opbrengsten in principe alleen tegen reële waarde gewaardeerd kunnen worden en in specifieke gevallen kan verantwoording plaatsvinden tegen geamortiseerde kostprijs.

Uitsplitsing opbrengsten

De meeste vragen (17 in totaal) zijn gesteld over de uitsplitsing van de opbrengsten (IAS 18.35(b)). De uitsplitsing naar categorieën is door de AFM niet aangetroffen in de toelichting, dan wel is de opgenomen uitsplitsing niet volledig. De AFM heeft over dit onderwerp vier mededelingen gedaan. Bij één onderneming moet het onderzoek over de uitsplitsing van opbrengsten nog worden afgerond. Bij de overige ondernemingen heeft de AFM geen verdere actie ondernomen omdat de uitsplitsing op grond van materialiteit achterwege is gelaten. In bijna de helft van de gevallen ontbreekt de uitsplitsing naar opbrengstcategorieën. Door het ontbreken van de uitsplitsing krijgt de gebruiker geen goed beeld van de omvang van de activiteiten in de verschillende categorieën in relatie met de opgenomen grondslagen.

Onderhanden projecten in opdracht van derden

Bij twaalf ondernemingen is sprake van onderhanden projecten in opdracht van derden. De AFM heeft aan zeven ondernemingen vragen gesteld over de toelichting van de onderhanden projecten in opdracht van derden. Bij één onderneming moet het onderzoek nog worden afgerond. De AFM heeft vier ondernemingen over dit onderwerp een mededeling gedaan. Bij de overige ondernemingen heeft de AFM geen verdere actie ondernomen omdat de toelichting op grond van materialiteit achterwege is gelaten.

Het onderhanden project in opdracht van derden is een specifiek onderhandelde overeenkomst voor de constructie van een actief of een combinatie van activa. De aard van de activiteiten die in onderhanden projecten in opdracht van derden worden ondernomen, leidt ertoe dat de datum waarop het project van start gaat en datum waarop het project wordt voltooid gewoonlijk in verschillende verslagperioden valt. De opbrengsten en kosten uit deze projecten moeten worden toegerekend aan de verslagperioden waarin het onderhanden project wordt uitgevoerd. De toelichtingsvereisten met betrekking tot de onderhanden projecten in opdracht van derden hebben betrekking op de opbrengsten, de gebruikte methoden voor de bepaling van de opbrengsten en het stadium van voltooiing, het totaalbedrag van de gemaakte kosten, de ontvangen vooruitbetalingen en de ingehouden bedragen. Niet in alle gevallen wordt door de ondernemingen aan deze vereisten voldaan.

Overige bevindingen

Verder heeft de AFM het volgende opgemerkt:

- Geen van de geselecteerde ondernemingen maakt melding van opbrengsten wegens ruil en de bijbehorende toelichtingen.
- IFRIC 13 wordt door één onderneming vervroegd toegepast in de financiële verslaggeving 2008. De gevolgen zijn door de betreffende onderneming toegelicht.
- IFRIC 15 wordt door geen van de geselecteerde ondernemingen vervroegd toegepast in de financiële verslaggeving 2008. Geen enkele onderneming verwacht een wezenlijk ander beeld van de verantwoorde omzetten en resultaten na de implementatie.

Conclusie

Op basis van de 18 mededelingen aan 14 ondernemingen over de toepassing van IAS 18 en IAS 11 in de financiële verslaggeving 2008, concludeert de AFM dat de toelichtingen op de opbrengstverantwoording verbeterd moeten worden op verschillende deelgebieden. Dit beeld wordt versterkt door het aantal verzonden verzoeken om nadere toelichting (21 in totaal). Door de beperkte toelichtingen krijgen de gebruikers geen goed beeld van (de omvang van) de activiteiten van de ondernemingen, het moment van omzetverantwoording en de waardering van de opbrengsten. Het verbeteren van de toelichting zal de gebruiker informatie verschaffen over de omvang en de aard van de activiteiten.

Samenvattend is de AFM van mening dat de toelichting door ondernemingen in het kader van IAS 18 duidelijk kan worden verbeterd. Dit betreft:

- de grondslagen voor de opbrengstverantwoording relateren aan de aard van de activiteiten;
- voorwaarden voor omzetverantwoording en de toegepaste methoden voor het bepalen van de mate van voltooiing vermelden;
- opbrengsten uitsplitsen naar belangrijke categorieën; en
- onderhanden projecten in opdracht van derden toelichten voor (de gebruikte methoden voor de bepaling van) de opbrengsten en het stadium van voltooiing, het totaalbedrag van de gemaakte kosten, de ontvangen vooruitbetalingen en de ingehouden bedragen.

3. Doelstelling, opzet van themaonderzoek en populatie

Het doel van het themaonderzoek is om een beeld te krijgen van de toepassing van de verslaggevingsstandaarden op het gebied van opbrengsten in de financiële verslaggeving over het boekjaar 2008 door ondernemingen. Met dit themaonderzoek beoogt de AFM de naleving van de verslaggevingsvoorschriften te stimuleren en daarmee een bijdrage te leveren aan de verbetering van de kwaliteit van de financiële verslaggeving.

In IAS 1 Presentatie van de jaarrekening wordt aangegeven dat de winst- en verliesrekening ten minste de post Opbrengsten moet bevatten (IAS 1.81). De nadere uitwerking van het begrip Opbrengsten en de verwerking ervan wordt in IAS 18 Opbrengsten gegeven. In deze standaard worden niet alleen bepalingen gegeven waarin de verwerking van opbrengsten en de te verstrekken toelichting worden behandeld, maar is ook een bijlage opgenomen waarin aan de hand van voorbeelden de toepassingen van die bepalingen nader worden uitgelegd. Deze voorbeelden zijn overigens geen onderdeel van IAS 18 zelf.

IAS 18 verstaat onder opbrengsten de brutotoeneming van economische voordelen gedurende de verslagperiode die ontstaat bij de uitvoering van de normale bedrijfsactiviteiten van een onderneming en die resulteert in toeneming van het eigen vermogen anders dan uit hoofde van bijdragen van verschaffers van eigen vermogen.

Opbrengsten worden onder diverse namen in jaarrekeningen verantwoord, zoals omzet, verkopen, honoraria, rente, royalty's en dividenden. Door de IASB wordt in IAS 18 Opbrengsten

voorgeschreven op welke wijze opbrengsten worden verwerkt in de jaarrekening. Hierbij worden drie categorieën transacties en gebeurtenissen onderscheiden (IAS 18.1):

- a. de verkoop van goederen;
- b. het verrichten van diensten; en
- c. het gebruik door anderen van activa van de onderneming.

Dienstverleningscontracten die verband houden met onderhanden projecten in opdracht van derden worden niet behandeld in IAS 18. Dergelijke opbrengsten worden behandeld in IAS 11 Onderhanden projecten in opdracht van derden. Het onderzoek is dan ook gericht op de toepassing van zowel IAS 18 als IAS 11.

Voor het onderzoek heeft de AFM aansluiting gezocht met het toepassingsgebied volgens de standaard (IAS 18.6) en is de AFM niet ingegaan op de opbrengsten zoals die ondermeer voortvloeien uit leaseovereenkomsten, verzekeringscontracten die binnen het toepassingsgebied van IFRS 4 *Verzekeringscontracten* vallen en wijzigingen in de reële waarde van financiële activa en financiële verplichtingen of de vervreemding ervan. Indien er in de financiële verslaggeving sprake is van onderhanden projecten in opdracht van derden is de AFM de toepassing van IAS 11 nagegaan.

Voor de uitvoering van het themaonderzoek heeft de AFM een checklist ontwikkeld. In deze checklist zijn 54 vragen opgenomen. De checklist is gebaseerd op de toelichtingsvereisten zoals opgenomen in IAS 11 en IAS 18.

Het themaonderzoek is met name gericht op de kwaliteit van de toelichtingen op de grondslagen die gehanteerd worden voor de verantwoording van opbrengsten, waaronder de toegepaste methoden voor het bepalen van de mate van voltooiing van transacties waarbij diensten worden verricht. Zoals hiervoor is aangegeven worden in IAS 18 drie categorieën van transacties en gebeurtenissen onderscheiden die leiden tot de verwerking van de daaruit voortvloeiende opbrengst. Dit onderscheid wordt in IAS 18 gehanteerd voor het identificeren van transacties en de bijbehorende toelichting. Voor het themaonderzoek heeft de AFM dit onderscheid gehanteerd om de toelichting op het moment van opbrengstverantwoording te toetsen. Verder is de AFM nagegaan of de grondslagen specifiek zijn voor de activiteiten van de onderneming en of de waardering van de opbrengsten tegen reële waarde plaatsvindt.

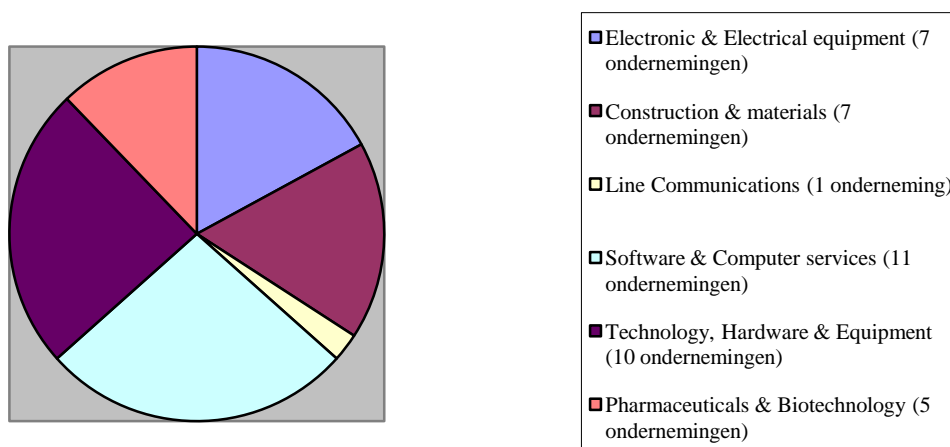
Daarnaast heeft de AFM vastgesteld of de uitsplitsing van de opbrengsten naar te onderscheiden categorieën in de financiële verslaggeving is opgenomen. Indien bij ondernemingen indicaties zijn dat sprake is van onderhanden projecten in opdracht van derden, is de AFM de toelichting op de onderhanden projecten in opdracht van derden nagegaan. Tevens is de AFM voor de onderzochte ondernemingen nagegaan of de nieuwe interpretaties IFRIC 13 Klantenloyaliteitsprogramma's en IFRIC 15 Contracten voor de bouw van vastgoed reeds in de financiële verslaggeving 2008 zijn opgenomen. IFRIC 13 moet worden toegepast op jaarperiodes die op of na 1 juli 2008 aanvangen en IFRIC 15 moet worden toegepast op jaarperiodes die op of na 1 januari 2009 aanvangen. Voor beide interpretaties is eerdere toepassing toegestaan.

Het onderzoek spitst zich toe op jaarrekeningen met een boekjaar startend op of na 30 september

2007 en verslaggeving op basis van IFRS. De ondernemingen zijn Nederlandse entiteiten die met aandelen genoteerd zijn aan een gereguleerde beurs, dan wel buitenlandse entiteiten met een notering aan een Nederlandse gereguleerde beurs. Het betreffen alleen ondernemingen die in de financiële verslaggeving 2008 opbrengsten hebben verantwoord. De voorgaande criteria hebben geleid tot 41 ondernemingen uit de verschillende sectoren.

Door onderzoek te doen naar de toelichting op de opbrengstverantwoording voor ondernemingen in een beperkt aantal sectoren kan de kwaliteit vergeleken worden tussen sectoren en ondernemingen.

De geselecteerde ondernemingen zijn als volgt over de sectoren verdeeld:

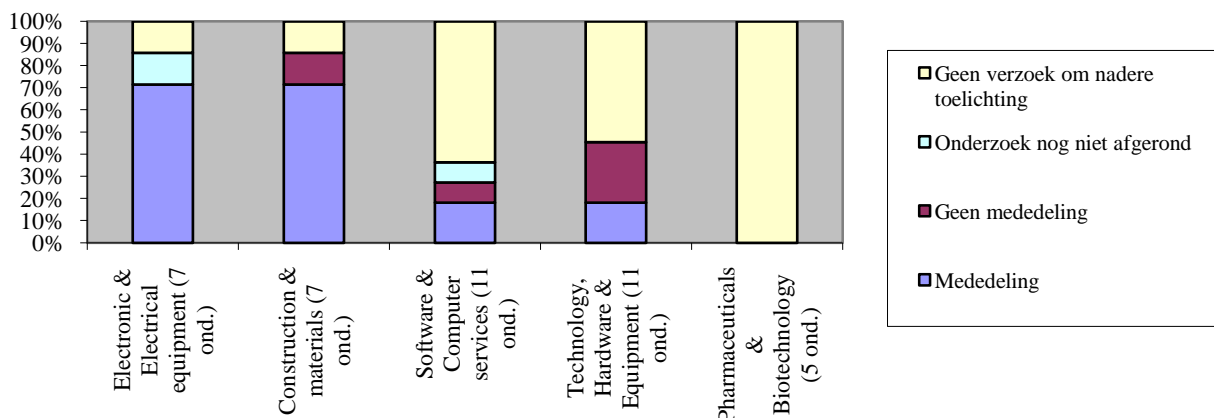


De 41 ondernemingen bestaan uit 5 AEX-fondsen, 7 AMX-fondsen, 7 ASCX-fondsen, 15 lokale fondsen en 7 Nederlandse entiteiten met een notering aan een gereguleerde beurs in de Europese Unie.

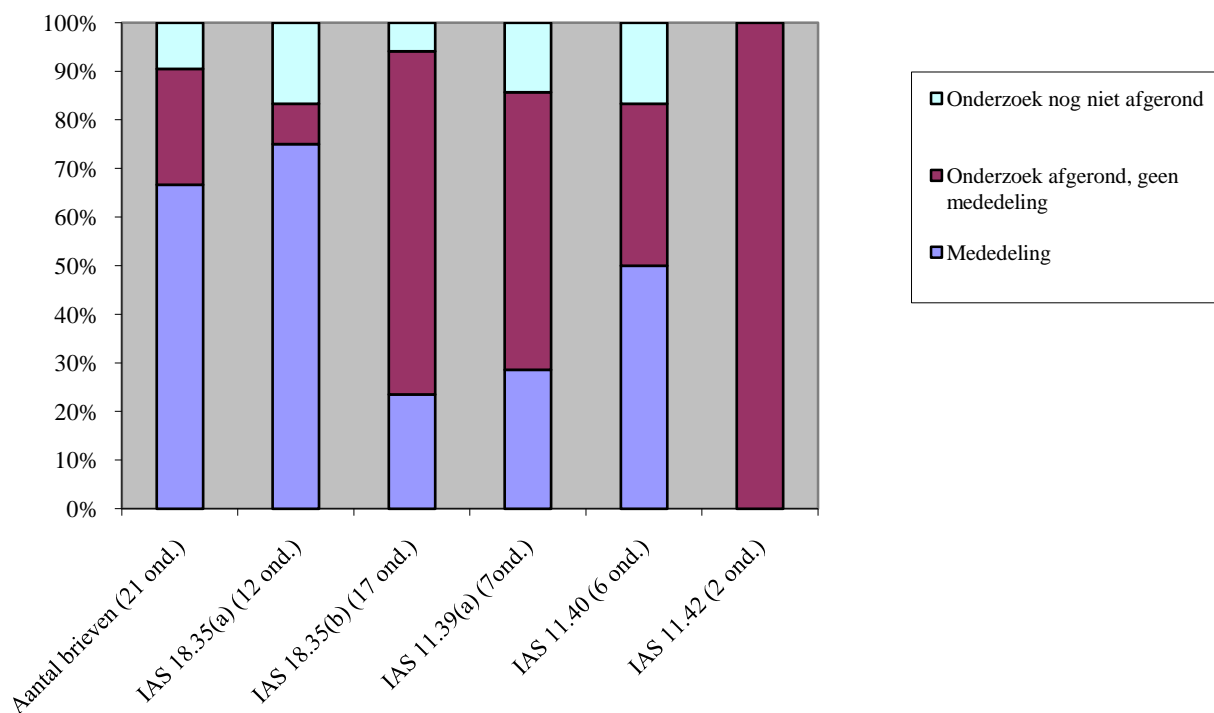
4. Detailuitkomsten

Op 1 december 2009 is het onderzoek bij 19 ondernemingen afgerond. Door twee ondernemingen zijn de vragen in de verzoeken om nadere toelichting nog niet (volledig) beantwoord. De detailuitkomsten zijn in Bijlage I opgenomen.

In onderstaande grafiek zijn de resultaten van de sectoren opgenomen. Om te waarborgen dat de resultaten van individuele ondernemingen niet kunnen worden herleid, zijn de sectoren Line Communications en Technology, Hardware & Equipment samengevoegd.



Opvallend zijn de verschillen tussen de sectoren. Relatief de meeste verzoeken om nadere toelichting zijn verzonden aan de sectoren Electronic & Electrical Equipment (grondslagen en uitsplitsing opbrengsten) en Construction & Materials (uitsplitsing opbrengsten). Voor Electronic & Electrical Equipment heeft dit voor alle afgeronde onderzoeken geleid tot een mededeling. Voor Construction & Materials is voor 71% van de afgeronde onderzoeken een mededeling verzonden. Voor zowel Software & Technology als Technology, Hardware & Equipment zijn 2 mededelingen verzonden. Aan de ondernemingen in de sector Pharmaceuticals & Biotechnology heeft de AFM geen verzoek om nadere toelichting verzonden.



In de bovenstaande grafiek zijn de brieven met een verzoek om nadere toelichting opgenomen in het kader van het themaonderzoek. In de verzoeken om nadere toelichting zijn in totaal 72 vragen opgenomen. De 19 afgeronde onderzoeken hebben geleid tot 18 mededelingen aan 14 ondernemingen (67%). De vragen inzake de grondslagen (IAS 18.35(a)) hebben voor de tien afgeronde onderzoeken geleid tot negen mededelingen (90%). De vragen inzake de uitsplitsing

van de opbrengsten (IAS 18.35(b)) hebben voor de 16 afgeronde onderzoeken geleid tot vier mededelingen (25%). De vragen inzake de toelichting op de onderhanden projecten op de balans (IAS 11.40) hebben voor de vijf afgeronde onderzoeken geleid tot drie mededelingen (60%). De twee onderzoeken inzake IAS 11.42 hebben niet geleid tot een mededeling.

De meeste vragen (17 in totaal) zijn gesteld over de uitsplitsing van de opbrengsten (IAS 18.35(b)). De uitsplitsing naar categorieën is door de AFM niet aangetroffen in de toelichting, dan wel is de opgenomen uitsplitsing niet volledig. De AFM heeft over dit onderwerp vier mededelingen gedaan. Bij twaalf ondernemingen heeft de AFM geen verdere actie ondernomen omdat de uitsplitsing op grond van materialiteit achterwege is gelaten. Voor de overige ondernemingen moet het onderzoek nog worden afgerond.

Daarnaast heeft de AFM twaalf keer vragen gesteld over de grondslagen. De vragen zijn gesteld over de waardering van de opbrengsten, de gehanteerde voorwaarden voor verwerking van de omzet en over de relatie tussen de activiteiten van de ondernemingen en de opgenomen grondslagen. De AFM heeft over dit onderwerp negen mededelingen gedaan. Voor twee ondernemingen moet het onderzoek nog worden afgerond.

Bij twaalf ondernemingen is sprake van onderhanden projecten in opdracht van derden. De AFM heeft aan zes ondernemingen vragen gesteld over de toelichting van de onderhanden projecten in opdracht van derden. De AFM heeft aan drie ondernemingen over dit onderwerp een mededeling gedaan. Bij twee ondernemingen heeft de AFM geen verdere actie ondernomen omdat de toelichtingen op grond van materialiteit achterwege zijn gelaten. Voor één onderneming moet het onderzoek nog worden afgerond.

In de volgende paragrafen gaat de AFM in detail in op de afzonderlijke aspecten waarover vragen zijn gesteld aan de ondernemingen.

4.1. Grondslagen voor financiële verslaggeving

Op basis van IAS 18.35(a) moet een onderneming informatie verstrekken over de grondslagen voor financiële verslaggeving die gehanteerd worden voor de opname van opbrengsten, waaronder de toegepaste methoden voor bepaling van de mate van voltooiing van transacties waarbij diensten worden verricht.

80% (33 van de 41 ondernemingen) heeft de grondslagen opgenomen en aandacht besteed aan de mate van voltooiing van de transactie. 20% van de ondernemingen heeft grondslagen opgenomen maar heeft geen aandacht besteed aan de toegepaste methoden voor bepaling van de mate van voltooiing van de transacties waarbij diensten worden verricht.

Op de inhoudelijke aspecten van de opgenomen grondslagen wordt ingegaan in de onderstaande paragrafen. De AFM heeft over de volledigheid van de grondslagen en de inhoudelijke aspecten in totaal twaalf vragen aan de ondernemingen gesteld. De AFM heeft bij negen ondernemingen een mededeling gedaan inzake de toelichting van de grondslagen.

4.1.1. Specifieke grondslagen voor financiële verslaggeving

IAS 1.108 geeft aan dat in de toelichting bij de jaarrekening de grondslagen voor financiële verslaggeving vermeld moeten worden die relevant zijn voor een goed inzicht in de jaarrekening. IAS 1.111 geeft vervolgens aan dat de aard van de activiteiten voor ogen moet worden gehouden alsmede de grondslagen waarvan de gebruikers van de jaarrekening verwachten dat ze voor een dergelijk type onderneming zouden worden vermeld.

Aan de hand van de financiële verslaggeving 2008 is de AFM de activiteiten nagegaan van de onderneming. Vervolgens is de AFM op basis hiervan nagegaan in hoeverre de grondslagen betreffende de opbrengsten specifiek zijn voor de onderneming. De grondslagen betreffende de opbrengsten zijn in 29% van de onderzochte jaarrekeningen (12 van de 41 ondernemingen) niet specifiek voor de onderneming en geven niet de aard van de activiteiten van de onderneming weer. In de grondslagen worden in veel gevallen standaardteksten gehanteerd, de zogenaamde 'boilerplate language'. De AFM is van mening dat door het gebruik van de generieke grondslagen voor opbrengstverantwoording, de gebruikers belangrijke informatie over de verantwoording van de opbrengsten in relatie tot de aard van de activiteiten onthouden wordt.

4.1.2. Verwerking en bepaling van de opbrengsten

De verwerking en de bepaling van de opbrengsten zijn in IAS 18 uitgesplitst naar verschillende categorieën: goederen, diensten en het gebruik door derden van activa. De in de toelichting opgenomen grondslagen zijn getoetst aan de voorwaarden voor opbrengstverantwoording zoals gedefinieerd in IAS 18 en aan de activiteiten van de onderneming. De AFM heeft de grondslagen aan de voorwaarden voor het verantwoorden van transacties getoetst omdat deze relevant zijn voor de gebruikers om een goed oordeel te vormen over de jaarrekening.

4.1.2.1. Verkoop van goederen

De verkoop van een goed moet door de onderneming op basis van IAS 18.14 verantwoord worden als een opbrengst als aan alle vijf de voorwaarden is voldaan. Deze voorwaarden hebben betrekking op overdracht van risico's en voordelen, feitelijke zeggenschap, betrouwbaar vaststellen van de opbrengst, de verwachting dat de economische voordelen naar de onderneming vloeien en het betrouwbaar waarderen van de gemaakte en nog te maken kosten. Voor de ondernemingen waarvan uit de financiële verslaggeving 2008 blijkt dat sprake is van verkoop van goederen is de toelichting op deze voorwaarden getoetst. Binnen de scope van dit onderzoek zijn dit 32 ondernemingen.

In de grondslagen voor de verkoop van goederen geeft 63% (20 van de 32 ondernemingen) expliciet aan dat de onderneming de wezenlijke risico's en voordelen van eigendom van goederen heeft overgedragen aan de koper en geeft 56% (18 van de 32 ondernemingen) expliciet aan dat het waarschijnlijk is dat de economische voordelen met betrekking tot de transactie naar de onderneming zullen vloeien. Door 41% (13 van de 32 ondernemingen) wordt in de grondslagen aangegeven of de onderneming zeggenschap of betrokkenheid bij de goederen houdt en 29% (12 van de 32 ondernemingen) besteed aandacht aan de voorwaarde dat het bedrag van de opbrengst betrouwbaar kan worden vastgesteld. Door slechts 23% (7 van de 32 ondernemingen) wordt in de grondslagen aandacht besteed aan het waarderen van de reeds gemaakte of nog te maken kosten.

4.1.2.2. Verrichten van diensten

Op basis van IAS 18.20 dienen opbrengsten met betrekking tot dienstverlening te worden opgenomen naar rato van de verrichte prestaties als het resultaat betrouwbaar kan worden geschat. Het resultaat kan betrouwbaar worden geschat als aan alle vier de voorwaarden is voldaan. Deze voorwaarden hebben betrekking op betrouwbaar bepalen opbrengst, de verwachting dat de economische voordelen naar de onderneming vloeien, betrouwbaar waarden van verrichte diensten en het betrouwbaar waarden van de gemaakte en nog te maken kosten. Voor de ondernemingen waarvan uit de financiële verslaggeving 2008 blijkt dat sprake is van dienstverlening is de toelichting op deze voorwaarden getoetst. Binnen de scope van dit onderzoek zijn dit 37 ondernemingen.

In de grondslagen voor het verrichten van diensten geeft 51% (19 van de 37 ondernemingen) expliciet aan dat het waarschijnlijk is dat de economische voordelen naar de onderneming zullen vloeien en de mate waarin de diensten op balansdatum op betrouwbare wijze kan worden gewaardeerd. 43% (16 van de 37 ondernemingen) neemt in de grondslagen op dat het bedrag van de opbrengst betrouwbaar kan worden bepaald. Terwijl slechts 32% (12 van de 37 ondernemingen) expliciet aandacht besteed aan de reeds gemaakte kosten en de kosten die nog gemaakt moeten worden.

4.1.2.3. Royalty's

Op basis van IAS 18.30 moeten royalty's worden opgenomen volgens het toerekeningsbeginsel in overeenstemming met de economische realiteit van de desbetreffende overeenkomst. Indien uit de financiële verslaggeving 2008 blijkt dat sprake is van royalty's, is deze voorwaarde getoetst. Binnen de scope van dit onderzoek zijn dit 15 ondernemingen.

Door de meeste ondernemingen wordt in de grondslagen aandacht besteed aan het toerekeningbeginsel.

4.1.3. Waardering van de opbrengsten

Op basis van IAS 18.9 en IAS 18.10 moet de waardering van de opbrengsten plaats vinden tegen reële waarde, waarbij rekening wordt gehouden met kortingen en teruggaven.

In de grondslagen geven 22 ondernemingen niet expliciet aan dat de opbrengsten tegen reële waarde worden opgenomen. Bij vijf ondernemingen heeft de AFM indicaties aangetroffen dat de opbrengsten niet tegen reële waarde worden gewaardeerd. In één geval wordt door de onderneming aangegeven dat alle posten in de winst- en verliesrekening gewaardeerd zijn tegen historische kosten, terwijl in de andere gevallen er indicaties zijn dat de opbrengsten gewaardeerd worden tegen geamortiseerde kostprijs. De waarderingsgrondslag tegen historische kosten is volgens de onderneming per abuis opgenomen. De onderneming geeft in haar beantwoording aan dat de feitelijke waardering tegen reële waarde plaatsvindt. Daarnaast hebben 16 ondernemingen niet expliciet aangegeven dat rekening is gehouden met kortingen en teruggaven. In de standaard IAS 18 is niet aangegeven dat expliciet in de grondslagen moet worden vermeld dat de waardering tegen reële waarde geschiedt en dat rekening is gehouden met kortingen en teruggaven. Echter op

basis van IAS 1.109 moet de gebruiker worden geïnformeerd over de gehanteerde grondslagen en daarom heeft de AFM vragen hierover gesteld. Daarnaast heeft de AFM vragen gesteld als de AFM indicaties in de financiële verslaggeving 2008 heeft aangetroffen dat de waardering niet tegen reële waarde heeft plaatsgevonden. De AFM is van mening dat de opbrengsten in principe alleen tegen reële waarde gewaardeerd kunnen worden en in specifieke gevallen kan verantwoording plaatsvinden tegen geamortiseerde kostprijs.

4.2. Uitsplitsing opbrengsten

Op basis van IAS 18.35(b) moet een onderneming het bedrag van elke belangrijke opbrengstcategorie vermelden dat tijdens de periode is verantwoord. Door de vermelding van deze bedragen verkrijgt de gebruiker informatie over de omvang van de activiteiten in verschillende opbrengstcategorieën en kan de gebruiker een verband leggen met de opgenomen grondslagen.

Door bijna de helft van de onderzochte ondernemingen (42%; 17 van de 41 ondernemingen) is in de toelichting de uitsplitsing naar belangrijke opbrengstcategorieën niet opgenomen. Diverse ondernemingen verwijzen in de winst- en verliesrekening naar de segmentinformatie, terwijl de voorgeschreven indeling naar categorieën ontbreekt. De AFM heeft vier ondernemingen een mededeling gedaan inzake de uitsplitsing naar elke belangrijke opbrengstcategorie. Bij de overige ondernemingen heeft de AFM geen verdere actie ondernomen omdat de uitsplitsing op grond van materialiteit achterwege is gelaten.

Indien categorieën worden toegelicht, betreffen dit in de meeste gevallen de categorieën goederen, diensten en royalty's. De overige categorieën (dividenden en rente) worden slechts door een beperkt aantal ondernemingen toegelicht. Op basis van de beschikbare informatie lijkt dit terecht.

4.3. Opbrengsten uit ruil van goederen en diensten

Op basis van IAS 18.35(c) moet een onderneming het bedrag aan opbrengsten die voortvloeien uit de ruil van goederen of diensten vermelden dat is opgenomen in elke belangrijke opbrengstcategorie.

Geen van de geselecteerde ondernemingen maakt melding van opbrengsten vanwege ruil en de bijbehorende uitsplitsingen. De AFM heeft geen indicaties in de financiële verslaggeving 2008 aangetroffen dat materiële opbrengsten als gevolg van ruiltransacties verantwoord zouden moeten worden.

4.4. Onderhanden project in opdracht van derden

De aard van de activiteiten die in onderhanden projecten in opdracht van derden worden ondernomen, leidt ertoe dat de datum waarop het project van start gaat en de datum waarop het project wordt voltooid gewoonlijk in verschillende verslagperioden valt. Het is van belang dat de opbrengsten en kosten uit deze projecten worden toegerekend aan de verslagperioden waarin het onderhanden project wordt uitgevoerd. Het onderhanden project in opdracht van derden is een specifiek onderhandelde overeenkomst voor de constructie van een actief of een combinatie van activa. De verslaggevingsstandaarden met betrekking tot projecten zijn opgenomen in IAS 11.

Op basis van de informatie in de financiële verslaggeving 2008 van de door de AFM geselecteerde ondernemingen leidt de AFM af dat sprake is van onderhanden projecten in opdracht van derden bij twaalf ondernemingen. De onderhanden projecten zijn aangetroffen bij de sectoren Electronic & Electrical Equipment, Construction & Materials en Software & Computer Services.

4.4.1. Opbrengsten uit hoofde van onderhanden projecten in opdracht van derden

Op basis van IAS 11.39 moeten de opbrengsten uit hoofde van onderhanden projecten in opdracht van derden, de gebruikte methode voor de bepaling van de opbrengst en de gebruikte methode voor de bepaling van de mate van voltooiing worden vermeld.

De opbrengsten uit hoofde van de onderhanden projecten zijn in 58% van de gevallen (7 van de 12 ondernemingen) niet afzonderlijk in de financiële verslaggeving vermeld. Door het niet vermelden van de omvang van deze specifieke opbrengsten heeft de gebruiker geen inzicht in de omvang van deze activiteiten. De AFM heeft over dit onderwerp twee mededelingen gedaan. Bij vier ondernemingen heeft de AFM geen verdere actie ondernomen omdat de uitsplitsing op grond van materialiteit achterwege is gelaten. Voor één onderneming moet het onderzoek nog worden afgerond.

4.4.2. Onderhanden projecten op de balans

IAS 11.40 schrijft voor dat ten aanzien van de onderhanden projecten op balansdatum melding moet worden gemaakt van het totaalbedrag van de tot dan toe gemaakte kosten en opgenomen winsten, het totaalbedrag van de ontvangen vooruitbetalingen en het totaal van de ingehouden bedragen. In IAS 11.41 zijn de definities voor de twee laatste posten opgenomen. De ontvangen vooruitbetalingen zijn bedragen die door de aannemer zijn ontvangen voordat de betreffende prestaties zijn verricht. Ingehouden bedragen zijn bedragen van facturen naar rato van de voortgang van het werk die pas worden betaald als bepaalde contractuele voorwaarden zijn vervuld of nadat tekortkomingen zijn opgelost. Facturering naar rato van de voortgang van het werk houdt in dat bedragen worden gefactureerd voor prestaties die in een project reeds zijn verricht, ongeacht of die bedragen al betaald zijn door de opdrachtgever.

Twee ondernemingen hebben het totaal bedrag van de tot nog toe gemaakte kosten en opgenomen winsten niet opgenomen, terwijl zes ondernemingen de ontvangen vooruitbetalingen niet hebben toegelicht. In de financiële verslaggeving van vier ondernemingen heeft de AFM het totaal van de ingehouden bedragen niet aangetroffen. Door het niet toelichten van de balansposities kan de gebruiker geen oordeel vormen over de verschillende balansposities met betrekking de onderhanden projecten. De AFM heeft over dit onderwerp aan drie ondernemingen mededelingen gedaan. Bij twee ondernemingen heeft de AFM geen verdere actie ondernomen omdat de uitsplitsing op grond van materialiteit achterwege is gelaten. Voor één onderneming moet het onderzoek nog worden afgerond.

4.4.3. Uitsplitsing onderhanden projecten

IAS 11.42 geeft aan dat een onderneming het brutobedrag dat door opdrachtgevers verschuldigd is voor onderhanden projecten en het brutobedrag dat aan opdrachtgevers is verschuldigd dient toe te lichten.

Twee ondernemingen hebben de uitsplitsing van het nettobedrag in een vordering en een schuld niet opgenomen. Bij deze twee ondernemingen heeft de AFM geen verdere actie ondernomen omdat de uitsplitsing op grond van materialiteit achterwege is gelaten.

4.5. IFRIC 13 Klantenloyaliteitsprogramma's

IFRIC 13 behandelt de verwerking van klantenloyaliteitsprogramma's, ofwel regelingen waarbij een onderneming haar klanten beloont voor (veelvuldige) aankoop van goederen en diensten. Belangrijk bij de verwerking van de opbrengsten is de wijze waarop moet worden omgegaan met de kosten c.q. minderopbrengsten die samenhangen met klantenloyaliteitsprogramma's. Dit zijn regelingen waarbij een onderneming als onderdeel van een verkooptransactie toekenningen verstrekt aan haar klanten, waarbij deze toekenningen in de toekomst kunnen worden omgezet in een beloning.

Uit de onderzochte populatie heeft één onderneming IFRIC 13 vervroegd in de financiële verslaggeving 2008 voor het eerst toegepast. De toepassing heeft gevolgen voor de opbrengstverantwoording en de gevolgen zijn door de betreffende onderneming toegelicht.

4.6. IFRIC 15 Contracten voor de bouw van vastgoed

IFRIC 15 Contracten voor de bouw van vastgoed gaat in op de verantwoording van opbrengsten uit grond van overeenkomsten voor de bouw en/of de ontwikkeling van vastgoedobjecten. Onder meer is van belang de vraag of IAS 11 dan wel IAS 18 van toepassing is. IAS 11 verstaat onder een onderhanden project in opdracht van derden een specifiek onderhandelde overeenkomst voor de constructie van een actief of een combinatie van activa. IFRIC 15 geeft hierover verder aan dat de koper in staat moet zijn om de structurele kenmerken van het vastgoed te beïnvloeden. Als aan deze definities wordt voldaan kan tussentijds winst worden genomen.

Voor andere bouwovereenkomsten gaat IFRIC 15 in op de opbrengstverantwoording onder IAS 18. Als de bouwer het vastgoed zelf levert kan alleen tussentijds resultaat worden genomen als sprake is van een continue overdracht van risico's en eigendom.

Door strikte voorwaarden te stellen aan de tussentijdse winstneming lijkt IFRIC 15 te neigen naar de 'completed contract' methode.

Geen enkele onderneming uit de door de AFM onderzochte populatie heeft de interpretatie in de financiële verslaggeving 2008 toegepast. Overigens is door sommige ondernemingen uit de door de AFM onderzochte populatie de mogelijke impact van de toepassing van IFRIC 15 voor de opbrengstverantwoording aangegeven. Opmerkelijk is dat geen enkele onderneming een wezenlijk

ander beeld van de verantwoorde omzetten en resultaten verwacht na de implementatie ondanks de striktere voorwaarden.

Bijlage 1 bij de rapportage inzake Opbrengsten

Onderstaand is per sector weergegeven over welke onderwerpen een verzoek om nadere toelichting is verzonden. Het aantal daarop volgende mededelingen ex artikel 3 Wtfv is tussen haakjes in de tabel weergegeven. Om te waarborgen dat de resultaten van individuele ondernemingen niet kunnen worden herleid, zijn de sectoren Line Communications en Technology, Hardware & Equipment samengevoegd.

Tabel 1: Verzoeken om nadere toelichting²¹ (mededelingen ex artikel 3 Wtfv²²)

Sector	Aantal ondern.	Aantal brieven	IAS 18.35(a)	IAS 18.35(b)	IAS 11.39(a)	IAS 11.40(a)	IAS 11.40(b)	IAS 11.40(c)	IAS 11.42
Electronic & Electrical equipment	7	6 (5)	6 (4)	6 (1)	3 (0)	1 (0)	2 (0)	2 (0)	1 (0)
Construction & Materials	7	6 (5)	1 (1)	5 (2)	3 (2)	0 (0)	3 (3)	1 (1)	0 (0)
Software & Computer Services	11	4 (2)	3 (2)	2 (1)	1 (0)	1 (0)	0 (0)	1 (0)	1 (0)
Technology, Hardware & Equipment	11	5 (2)	2 (2)	4 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)
Pharmaceuticals & Biotechnology	5	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)	0 (0)
Totaal	41	21 (14)	13 (9)	17 (4)	7 (2)	2 (0)	5 (3)	4 (1)	2 (0)

²¹ Artikel 2, eerste lid luidt: “Indien de Autoriteit Financiële Markten op grond van openbare feiten of omstandigheden redenen heeft voor twijfel of de financiële verslaggeving, of een onderdeel daarvan, van een effectenuitgevende instelling voldoet aan de daaraan ingevolge artikel 3 van de IAS-verordening²¹, [Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek](#), of de [artikelen 5:25c, tweede, vierde of vijfde lid, 5:25d, tweede of vierde tot en met tiende lid](#), of [artikel 5:25v, eerste lid, van de Wet op het financieel toezicht](#) gestelde voorschriften, kan zij van deze instelling ter aanvulling van de financiële verslaggeving om een nadere toelichting omtrent de toepassing van die voorschriften verzoeken. Deze nadere toelichting wordt verstrekt binnen een door de Autoriteit Financiële Markten te stellen redelijke termijn.”

²² Artikel 3, eerste lid luidt: De Autoriteit Financiële Markten kan, nadat de in artikel 2, eerste lid, bedoelde nadere toelichting is verkregen, aan de effectenuitgevende instelling schriftelijk mededelen dat de in dat lid bedoelde twijfel niet is weggenomen. De Autoriteit Financiële Markten kan de in de eerste volzin bedoelde mededeling voorts doen indien de in de eerste volzin bedoelde nadere toelichting niet binnen de door de Autoriteit Financiële Markten gestelde termijn is verkregen en de Autoriteit Financiële Markten twijfelt of de financiële verslaggeving, of een onderdeel daarvan, voldoet aan de in artikel 2, eerste lid, bedoelde voorschriften.

Bijlage 2 bij de rapportage inzake themaonderzoek Opbrengsten

Juridisch kader

IFRS/IAS

IAS 1.108 luidt: "Een entiteit moet in het overzicht van belangrijke gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving het volgende vermelden:

- (a) de gehanteerde waarderingsgrondslag(en) voor de opstelling van de jaarrekening; en
- (b) de overige gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving die relevant zijn voor een goed inzicht in de jaarrekening."

IAS 1.109 luidt: "Ingehouden bedragen zijn bedragen van facturen naar rato van de voortgang van het werk die pas worden betaald als bepaalde contractuele voorwaarden zijn vervuld of nadat tekortkomingen zijn opgelost. Facturering naar rato van de voortgang van het werk houdt in dat bedragen worden gefactureerd voor prestaties die in een project reeds zijn verricht, ongeacht of die bedragen al betaald zijn door de opdrachtgever. Vooruitbetalingen zijn bedragen die door de aannemer zijn ontvangen voordat de betreffende prestaties zijn verricht."

IAS 1.111 luidt: "Elke entiteit moet de aard van haar activiteiten voor ogen houden alsmede de grondslagen waarvan de gebruikers van haar jaarrekening verwachten dat ze voor een dergelijk type entiteit zouden worden vermeld. Van bijvoorbeeld een entiteit die onderworpen is aan winstbelasting kan verwacht worden dat zij haar grondslagen voor financiële verslaggeving inzake winstbelasting vermeldt, met inbegrip van de grondslagen die van toepassing zijn op uitgestelde belastingverplichtingen en -vorderingen. Als een entiteit significante buitenlandse activiteiten heeft of als een entiteit veel transacties verricht in vreemde valuta, dan kan worden verwacht dat grondslagen voor financiële verslaggeving inzake de opname van winsten en verliezen uit wisselkoersverschillen worden vermeld. Als bedrijfscombinaties tot stand zijn gekomen, worden de gehanteerde waarderingsgrondslagen voor goodwill en minderheidsbelangen vermeld."

IAS 11.39 luidt: "Een entiteit moet het volgende vermelden:

- (a) de opbrengsten uit hoofde van onderhanden projecten in opdracht van derden die in de verslagperiode als opbrengsten zijn opgenomen;
- (b) de gebruikte methoden voor de bepaling van de opbrengsten uit hoofde van het onderhanden project die in de verslagperiode zijn opgenomen; en
- (c) de gebruikte methoden voor de bepaling van het stadium van voltooiing van onderhanden projecten."

IAS 11.40 luidt: "Ten aanzien van onderhanden projecten op de balansdatum moet een entiteit het volgende vermelden:

- (a) het totale bedrag van de tot dan toe gemaakte kosten en opgenomen winsten (minus reeds opgenomen verliezen);
- (b) het totaal van ontvangen vooruitbetalingen; en
- (c) het totaal van de ingehouden bedragen."

IAS 11.41 luidt: "Ingehouden bedragen zijn bedragen van facturen naar rato van de voortgang van het werk die pas worden betaald als bepaalde contractuele voorwaarden zijn vervuld of nadat tekortkomingen zijn opgelost. Facturering naar rato van de voortgang van het werk houdt in dat bedragen worden gefactureerd voor prestaties die in een project reeds zijn verricht, ongeacht of die bedragen al betaald zijn door de opdrachtgever. Vooruitbetalingen zijn bedragen die door de aannemer zijn ontvangen voordat de betreffende prestaties zijn verricht."

IAS 11.42 luidt: "Een entiteit moet het volgende vermelden:

- (a) het brutobedrag dat door opdrachtgevers is verschuldigd voor onderhanden projecten als een actief; en

- (b) het brutobedrag dat aan opdrachtgevers is verschuldigd voor onderhanden projecten als een verplichting."

IAS 18.9 luidt: "Opbrengsten moeten worden gewaardeerd tegen de reële waarde van de vergoeding die is ontvangen of waarop recht is verkregen."

IAS 18.10 luidt: "Het bedrag van de opbrengsten die voortvloeien uit een transactie wordt gewoonlijk bepaald door een overeenkomst tussen de entiteit en de koper of gebruiker van het actief. Het wordt gewaardeerd tegen de reële waarde van de ontvangen of te ontvangen vergoeding, rekening houdend met het bedrag van enige handelskortingen of kwantumkortingen die door de entiteit zijn toegekend."

IAS 18.14 luidt: "Opbrengsten uit de verkoop van goederen moeten worden opgenomen als alle volgende voorwaarden zijn vervuld:

- (a) de entiteit heeft de wezenlijke risico's en voordelen van eigendom van de goederen overgedragen aan de koper;
- (b) de entiteit behoudt over de verkochte goederen niet de feitelijke zeggenschap of betrokkenheid die gewoonlijk toekomt aan de eigenaar;
- (c) het bedrag van de opbrengst kan betrouwbaar worden bepaald;
- (d) het is waarschijnlijk dat de economische voordelen met betrekking tot de transactie naar de entiteit zullen vloeien; en
- (e) de reeds gemaakte of nog te maken kosten met betrekking tot de transactie kunnen op betrouwbare wijze worden gewaardeerd."

IAS 18.15 luidt: "Om te kunnen beoordelen wanneer een entiteit de wezenlijke risico's en voordelen van eigendom aan de koper heeft overgedragen, moeten de omstandigheden van de transactie in beschouwing worden genomen. In de meeste gevallen valt de overdracht van de risico's en voordelen van eigendom samen met de overdracht van het wettelijk eigendomsrecht of het bezit aan de koper. Dit is het geval voor de meeste verkopen in de detailhandel. In andere gevallen vindt de overdracht van risico's en voordelen van eigendom plaats op een ander tijdstip dan de overdracht van het wettelijk eigendomsrecht of het bezit."

IAS 18.16 luidt: "Als de wezenlijke risico's van eigendom bij de entiteit zijn gebleven, is de transactie geen verkoop en worden er geen opbrengsten opgenomen. Er zijn verschillende wijzen waarop een entiteit een wezenlijk risico van eigendom kan behouden. Voorbeelden van situaties waarin een entiteit de wezenlijke risico's en voordelen van eigendom kan behouden, zijn:

- (a) de entiteit behoudt een verplichting voor onbevredigende prestaties die niet worden gedekt door de normale garantiebepalingen;
- (b) de ontvangst van de opbrengst uit een bepaalde verkoop is afhankelijk van de opbrengst die de koper zelf kan genereren uit de verkoop van die goederen;
- (c) de goederen zijn geleverd maar moeten nog worden geïnstalleerd, waarbij de installatie een wezenlijk onderdeel van het contract is; en
- (d) de koper heeft het recht de aankoop te annuleren wegens een in de verkoopovereenkomst omschreven reden, maar de entiteit is niet zeker dat de koper de goederen zal retourneren. "

IAS 18.17 luidt: "Als slechts een onbelangrijk risico van eigendom bij de entiteit is gebleven, is de transactie een verkoop en worden opbrengsten opgenomen. Zo kan een verkoper het wettelijke eigendomsrecht van de goederen behouden louter om het risico van oninbaarheid van de vordering te beperken. In een dergelijk geval, als de entiteit de wezenlijke risico's en voordelen van eigendom heeft overgedragen, is de transactie een verkoop en worden opbrengsten opgenomen. Een ander voorbeeld waarbij een entiteit slechts een onbelangrijk risico van eigendom behoudt, is een verkoop in een detailhandel waarbij de klant zijn geld terugkrijgt als hij niet tevreden is. In dergelijke gevallen worden opbrengsten opgenomen op het moment van de verkoop, op voorwaarde dat de verkoper toekomstige retourneringen op betrouwbare wijze kan inschatten en hij op basis van zijn ervaring uit het verleden en andere relevante factoren een verplichting opneemt voor dergelijke retourneringen."

IAS 18.18 luidt: “Opbrengsten worden alleen opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de economische voordelen met betrekking tot de transactie naar de entiteit zullen vloeien. Soms is dit niet waarschijnlijk tot het moment waarop de vergoeding uit hoofde van de verkoop is ontvangen of een bepaalde onzekerheid is weggenomen. Het kan bijvoorbeeld onzeker zijn of een buitenlandse overheidsinstantie toestemming verleent om de vergoeding uit hoofde van een verkoop in een ander land te betalen. Op het moment dat de toestemming wordt verleend, is de onzekerheid weggenomen en kan de opbrengst uit de verkoop worden opgenomen. Indien echter onzekerheid ontstaat omtrent de inbaarheid van een bedrag dat eerder als opbrengst is opgenomen, wordt het oninbare bedrag of het bedrag waarvan de inning niet langer waarschijnlijk is, opgenomen als last en niet als een vermindering van de eerder opgenomen opbrengst.”

IAS 18.19 luidt: “Opbrengsten en lasten die betrekking hebben op dezelfde transactie of gebeurtenis worden tegelijk opgenomen. Dit proces wordt veelal de toerekening van de lasten aan de opbrengsten (matching) genoemd. Lasten, met inbegrip van garantiekosten en andere kosten die optreden na de levering van de goederen, kunnen normaliter op betrouwbare wijze worden gewaardeerd als de overige voorwaarden voor de opname van opbrengsten zijn vervuld. Er kunnen echter geen opbrengsten worden opgenomen als de lasten niet op betrouwbare wijze kunnen worden gewaardeerd. In dergelijke omstandigheden worden alle vergoedingen die reeds zijn ontvangen voor de verkoop van de goederen opgenomen als een verplichting.”

IAS 18.20 luidt: “Indien het resultaat van een transactie waarbij diensten worden verricht betrouwbaar kan worden geschat, moeten de opbrengsten met betrekking tot die transactie worden opgenomen naar rato van de verrichte prestaties op de balansdatum. Het resultaat van een transactie kan betrouwbaar worden geschat indien alle volgende voorwaarden zijn vervuld:

- (a) het bedrag van de opbrengst kan betrouwbaar worden bepaald;
- (b) het is waarschijnlijk dat de economische voordelen met betrekking tot de transactie naar de entiteit zullen vloeien;
- (c) de mate waarin de diensten op de balansdatum zijn verricht, kan op betrouwbare wijze worden bepaald; en
- (d) de reeds gemaakte kosten voor de transactie en de kosten om de transactie te voltooien kunnen op betrouwbare wijze worden gewaardeerd.”

IAS 18.21 luidt: “Indien opbrengsten worden opgenomen naar rato van het stadium van voltooiing van een transactie, heet dit de methode van winstneming naar rato van de verrichte prestaties. Volgens deze methode worden opbrengsten opgenomen in de verslagperiodes waarin de diensten zijn verricht. Deze methode van opname verschaft nuttige informatie over het niveau van de dienstverlening en prestaties tijdens een periode. IAS 11 vereist eveneens dat opbrengsten volgens deze methode worden opgenomen. De vereisten van die standaard zijn gewoonlijk van toepassing op de opname van opbrengsten en de gerelateerde lasten voor een transactie waarbij diensten worden verricht.”

IAS 18.22 luidt: “Opbrengsten worden alleen opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de economische voordelen met betrekking tot de transactie naar de entiteit zullen vloeien. Indien echter onzekerheid ontstaat omtrent de inbaarheid van een bedrag dat eerder als opbrengst is opgenomen, wordt het oninbare bedrag of het bedrag waarvan de inning niet langer waarschijnlijk is, opgenomen als last en niet als een vermindering van de eerder opgenomen opbrengst.”

IAS 18.23 luidt: “Een entiteit is doorgaans in staat om betrouwbare schattingen te maken indien met de andere partijen overeenstemming is bereikt over de volgende aangelegenheden:

- (a) de afdwingbare rechten van elke partij met betrekking tot de diensten die door de partijen respectievelijk zullen worden geleverd en ontvangen;
- (b) de vergoeding voor de prestaties; en
- (c) de wijze waarop vergoeding zal plaatsvinden en de betalingsvoorwaarden.

Gewoonlijk is het voor de entiteit ook noodzakelijk te beschikken over een effectief intern systeem voor financiële budgettering en verslaggeving. De entiteit beoordeelt de schattingen van opbrengsten naarmate de dienstverlening vordert en wijzigt de bedragen indien nodig. Dat dergelijke herzieningen nodig zijn, betekent niet noodzakelijk dat het resultaat van de transactie niet op betrouwbare wijze kan worden ingeschat.”

IAS 18.24 luidt: “Het stadium van voltooiing van een transactie kan volgens verschillende methoden worden bepaald. De entiteit hanteert de methode waarmee de verrichte diensten op betrouwbare wijze kunnen worden gewaardeerd. Afhankelijk van de aard van de transactie omvatten dergelijke methoden:

- (a) beoordelingen van het uitgevoerde werk;
- (b) de tot dusver verrichte diensten als percentage van het totaal van de te verrichten diensten; dan wel
- (c) de tot dusver gemaakte kosten in verhouding tot de geschatte totale kosten van de transactie. Alleen kosten die de tot dusver verrichte diensten weerspiegelen, worden opgenomen in de tot dusver gemaakte kosten. Alleen kosten die verrichte of te verrichten diensten weerspiegelen, worden opgenomen in de geschatte totale kosten van de transactie.

Betalingen naar rato van de voortgang van het werk en vooruitbetalingen van cliënten zijn vaak niet representatief voor de mate waarin de diensten zijn verricht.”

IAS 18.25 luidt: “Indien de dienstverlening bestaat uit een niet vooraf vaststaand aantal handelingen over een bepaalde periode, worden de opbrengsten om praktische redenen lineair over deze periode opgenomen, tenzij blijkt dat een andere methode een betere indicatie geeft van het stadium van voltooiing. Indien een specifieke handeling veel belangrijker is dan alle andere handelingen, wordt de opname van opbrengsten uitgesteld tot het moment dat die belangrijke handeling heeft plaatsgevonden.”

IAS 18.26 luidt: “Indien het resultaat van de transactie waarbij diensten worden verricht niet op betrouwbare wijze kan worden ingeschat, moeten opbrengsten alleen worden opgenomen tot het bedrag van de opgenomen lasten die zijn goed te maken.”

IAS 18.27 luidt: “In de beginfasen van een transactie komt het veelvuldig voor dat het resultaat van de transactie niet op betrouwbare wijze kan worden ingeschat. Toch kan het waarschijnlijk zijn dat de entiteit de tot dan toe gemaakte projectkosten kan goedmaken. Daarom worden slechts opbrengsten opgenomen tot het bedrag van de gemaakte kosten die naar verwachting zijn goed te maken. Indien het resultaat van de transactie niet op betrouwbare wijze kan worden ingeschat, wordt geen winst opgenomen.”

IAS 18.28 luidt: “Indien het resultaat van een transactie niet op betrouwbare wijze kan worden ingeschat en het evenmin waarschijnlijk is dat de gemaakte kosten zullen worden goedge maakt, worden geen opbrengsten opgenomen en worden de gemaakte kosten opgenomen als een last. Indien de onzekerheden die verhinderden dat het resultaat van het project betrouwbaar kon worden bepaald, niet langer bestaan, worden de opbrengsten opgenomen in overeenstemming met alinea 20 in plaats van alinea 26.”

IAS 18.29 luidt: “Opbrengsten die voortvloeien uit door derden gebruikte activa van de entiteit die rente, royalty's en dividenden opleveren, moeten worden opgenomen volgens de in alinea 30 vermelde grondslagen indien:

- (a) het waarschijnlijk is dat de economische voordelen met betrekking tot de transactie naar de entiteit zullen vloeien; en
- (b) het bedrag van de opbrengsten betrouwbaar kan worden bepaald.”

IAS 18.30 luidt: "Opbrengsten moeten op basis van de volgende grondslagen worden opgenomen:

- (a) rente moet worden opgenomen volgens de effectieverentemethode die in IAS 39 (alineea 9 en TL5 tot en met TL8) is uiteengezet;
- (b) royalty's moeten worden opgenomen volgens het toerekeningsbeginsel in overeenstemming met de economische realiteit van de desbetreffende overeenkomst; en
- (c) dividenden moeten worden opgenomen op het moment dat de aandeelhouder het recht heeft verkregen om de betaling te ontvangen."

IAS 18.35 luidt: "Een entiteit moet het volgende vermelden:

- (a) de grondslagen voor financiële verslaggeving die gehanteerd worden voor de opname van opbrengsten, waaronder de toegepaste methoden voor het bepalen van de mate van voltooiing van transacties waarbij diensten worden verricht;
- (b) het bedrag van elke belangrijke opbrengstcategorie dat tijdens de periode is opgenomen, inclusief opbrengsten uit:
 - (i) de verkoop van goederen;
 - (ii) het verrichten van diensten;
 - (iii) rente;
 - (iv) royalty's;
 - (v) dividenden; en
- (c) het bedrag aan opbrengsten die voortvloeien uit de ruil van goederen of diensten dat is opgenomen in elke belangrijkste opbrengstcategorie."

Bijlage C: Bevindingen IAS 36 Bijzondere waardeverminderingen van activa

1 Introductie

De AFM houdt toezicht op de naleving van de toepasselijke verslaggevingsstandaarden. Dit toezicht is niet alleen repressief. Door middel van het uitvoeren en publiceren van themaonderzoeken brengt de AFM bijvoorbeeld de toepassing van een verslaggevingsvoorschrift al dan niet binnen een bepaalde sector nader onder de aandacht. In dit kader heeft de afdeling Toezicht Financiële Verslaggeving voor het toezichtjaar 2009 thematische onderzoeken gepland op een drietal gebieden: Bijzondere waardevermindering van activa (IAS 36), Opbrengsten (IAS 18) en het Jaarverslag (artikel 2:392 BW).

Middels het themaonderzoek IAS 36 – Bijzondere waardevermindering van activa beoogt de AFM ondernemingen te stimuleren de kwaliteit van de financiële verslaggeving te verbeteren. Daarmee draagt het toezicht bij aan het verdiepen van de kennis van het publiek in de ondernemingen en bevordert daarmee het functioneren van de kapitaalmarkten.

De afgelopen jaren kenmerkten zich door een periode van economische voorspoed. Ondernemingen boekten in het algemeen goede financiële resultaten. Daarnaast vonden veelvuldig overnames plaats. Medio 2007 openbaarden zich de eerste tekenen van de kredietcrisis. Door de kredietcrisis verslechterden de economische omstandigheden in 2008 sterk en dit duurt ook in 2009 nog steeds voort.

Deze verslechterde economische omstandigheden hebben invloed gehad op de resultaten van veel ondernemingen (bijvoorbeeld lagere verkopen en lagere marges) en daaruit volgen mogelijk bijzondere waardeverminderingen van activa. Verder hebben lagere verkopen en lagere marges invloed op de veronderstellingen die ten grondslag liggen aan de waarde van goodwill. Vorenstaande feiten en omstandigheden hebben geleid tot het themaonderzoek IAS 36.

Het themaonderzoek IAS 36 richt zich op de toelichtingsvereisten van IAS 36. In het themaonderzoek hebben wij onderzocht in hoeverre ondernemingen aan de toelichtingsvereisten van IAS 36 hebben voldaan. Wij beantwoorden de volgende vragen:

- Lichten ondernemingen de waarderingsgrondslagen voor bijzondere waardeverminderingen van activa toe;
- Geven ondernemingen de voorgeschreven toelichtingen indien er sprake is van individueel materiële bijzondere waardeverminderingen van activa;
- Lichten ondernemingen toe op welk niveau zij goodwill beoordelen;
- Geeft de toelichting op het niveau waarop goodwill wordt beoordeeld voldoende inzicht in de uitgangspunten van het management bij het beoordelen of bijzondere waardeverminderingen van activa moeten worden opgenomen.

Het themaonderzoek IAS 36 heeft zich niet gericht op het beantwoorden van de vraag of de hoogte van de opgenomen bijzondere waardeverminderingen van activa juist is. De gebruikte onderzoeksmethode, het uitvoeren van een desktopreview op de financiële verslaggeving 2008, leent zich niet voor het beantwoorden van deze vraag.

De bevindingen en conclusie van het themaonderzoek IAS 36 Bijzondere waardevermindering van activa worden opgenomen in het Activity report 2009. Dit rapport zal in december 2009 worden gepubliceerd via de website van de AFM.

2 Samenvatting en conclusies

Uit het themaonderzoek IAS 36 Bijzondere waardevermindering van activa blijkt dat zowel in aard als naar omvang in het jaar 2008 veel meer bijzondere waardeverminderingverliezen zijn verantwoord in vergelijking met 2007. Dit komt overeen met de verwachting die wij hadden uitgesproken bij de keuze van dit themaonderzoek en ligt in lijn met de verslechterde economische omstandigheden in 2008.

Alle ondernemingen hebben een waarderingsgrondslag opgenomen voor bijzondere waardeverminderingen van activa. De formulering van de waarderingsgrondslag lijkt in veel gevallen rechtstreeks te zijn overgeschreven uit IAS 36. Door het gebruik van ‘boiler-plate language’ wordt veel informatie onthouden aan de gebruiker van de financiële verslaggeving.

Positief is dat ondernemingen met een individueel materieel bijzonder waardeverminderingverlies dit grotendeels toelichten conform de vereisten van IAS 36.130. De belangrijke informatie over de reden van een individueel bijzonder waardeverminderingverlies wordt helaas in de meeste gevallen zeer beknopt omschreven. De reden beperkt zich meestal tot het vermelden dat de economische crisis de oorzaak is van het bijzonder waardeverminderingverlies. Hier ligt duidelijk een verbeterpunt voor de ondernemingen. Wij denken dat informatie over de redenen van bijzondere waardeverminderingverliezen zeer waardevolle informatie bevat voor de gebruiker van de financiële verslaggeving. Zeker als er in het recente verleden grote overnames hebben plaatsgevonden. De gebruiker is erbij gebaat te weten welke uitgangspunten van het management, die een rol hebben gespeeld bij de beslissing tot overname, niet zijn uitgekomen en welke gevolgen dit heeft voor de financiële positie en prestaties van de onderneming.

De meeste ondernemingen geven de gevraagde informatie in IAS 36.130 en IAS 36.134 over toe te rekenen goodwill, op het niveau waarop het management van de onderneming de boekwaarde van de toegerekende goodwill beoordeeld, namelijk op het niveau van de kasstroomgenererende eenheden. Enkele ondernemingen geven deze informatie op het niveau van business-segmenten, waarbij zij vermelden dat het management de goodwill op een lager niveau beoordeeld, namelijk op het niveau van de kasstroomgenererende eenheden. Hiermee voldoen deze ondernemingen niet aan de vereisten van IAS 36.

Een aantal ondernemingen bepaalt de realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid op basis van reële waarde door het disconteren van toekomstige kasstromen. Wij willen benadrukken dat de ondernemingen bij de bepaling van de reële waarde van een kasstroomgenererende eenheid op basis van het disconteren van toekomstige kasstromen dienen uit te gaan van veronderstellingen die gebruikt worden door marktpartijen en niet op basis van inschattingen van het management, welke niet bekend zijn in de markt. Verder hebben wij vastgesteld dat een aantal ondernemingen gebruik maakt van een disconteringsvoet na belasting voor het berekenen van de bedrijfswaarde van een kasstroomgenererende eenheid. Het gebruik van een disconteringsvoet na belasting wijkt af van het voorschrift in IAS 36.55 tot het gebruik

van een disconteringsvoet voor belasting. Wij vinden dat, gezien het duidelijke standpunt van de IASB tot het gebruik van een disconteringsvoet voor belastingen, niet van dit voorschrift afgeweken dient te worden.

In de toelichting op de gebruikte groei- en disconteringsvoeten door de ondernemingen is een duidelijke verbetering waar te nemen. Het aantal ondernemingen dat deze percentages niet toelicht is, ten opzichte van 2007, sterk gedaald in 2008. Wel hebben wij vastgesteld dat de ondernemingen weinig informatie geven over hoe een percentage is bepaald en waarom deze, indien van toepassing, is gewijzigd ten opzichte van 2007. Hier lijken de ondernemingen nog een verbetering te kunnen laten zien in het verstrekken van duidelijke informatie aan de gebruiker van de financiële verslaggeving.

Het merendeel van de onderzochte ondernemingen geeft geen toelichting op ‘redelijkerwijs’ mogelijke effecten van wijzigingen in de veronderstellingen voor het bepalen van de realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid. Deze toelichting is vereist indien een wijziging in de veronderstellingen zou leiden tot een bijzonder waardevermindingsverlies. Hier is zeker ruimte tot verbetering. Een volledige toepassing van de voorschriften in IAS 36.134(f) geeft de gebruiker van de financiële verslaggeving veel inzicht in de krachten die spelen bij de bepaling van de realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid en het al of niet moeten opnemen van een bijzonder waardevermindingsverlies.

Samenvattend zijn wij van mening dat op een aantal terreinen de toelichting door ondernemingen in het kader van IAS 36 duidelijk kan worden verbeterd. Dit betreft:

- het vermelden van de redenen voor een bijzonder waardevermindingsverlies;
- het opnemen van een duidelijke toelichting bij de bepaling van de reële waarde van een actief of kasstroomgenererende eenheid, omdat niet altijd duidelijk is welk uitgangspunt de onderneming heeft gebruikt om de realiseerbare waarde op basis van reële waarde te bepalen;
- de toelichting op de gebruikte veronderstellingen voor het bepalen van de realiseerbare waarde op basis van bedrijfswaarde; en
- de effecten van redelijkerwijs te verwachten wijzigingen in de veronderstellingen voor het berekenen van de realiseerbare waarde.

3 Doelstellingen van het themaonderzoek, opzet en populatie

Het themaonderzoek IAS 36 heeft als doel haar toepassing te beoordelen, daarover te rapporteren en daarmee ondernemingen te stimuleren de kwaliteit van de financiële verslaggeving te verbeteren.

In het themaonderzoek IAS 36 zijn wij de naleving van de verslaggevingsvoorschriften van IAS 36 nagegaan voor onder toezicht staande ondernemingen genoteerd aan de AEX en AMX per 31 december 2008. De populatie bestond uit 43 ondernemingen, 21 ondernemingen genoteerd aan de AEX en 22 ondernemingen genoteerd aan de AMX. Het onderzoek naar bijzondere waardeverminderingen is uitgevoerd voor goodwill, immateriële activa en materiële vaste activa. In het onderzoek is geen oordeel gevormd over de toereikendheid van de opgenomen bijzondere

waardeverminderingen van activa. Wij hebben ons in het onderzoek geconcentreerd op de naleving van de toelichtingsvereisten van IAS 36.

In de toelichtingsvereisten van IAS 36 wordt een onderscheid gemaakt tussen individueel materiële (significante) posten en niet - materiële posten. IAS 36.130 en IAS 36.134 zijn van toepassing voor materiële posten, terwijl de toelichtingsvereisten van IAS 36.131 en IAS 36.135 zien op niet-materiële posten. Jaarrekeningen van ondernemingen waar de post goodwill op de balans per 31 december 2008 niet materieel is, zijn niet nader onderzocht in het kader van dit themaonderzoek. Het betreft 7 ondernemingen.

De bevindingen in paragraaf 4 hebben betrekking op 36 ondernemingen uit de AEX en AMX. Deze ondernemingen zijn onderzocht op de toepassing van de voorschriften van IAS 36.134. Deze bepaling ziet op toelichtingsvereisten voor kasstroomgenererende eenheden waarbij de aan die eenheden toegerekende goodwill materieel is.

IAS 36.130 bevat toelichtingsvereisten voor elk individueel materieel bijzonder waardeverminderingverlies. De naleving van de toelichtingsvereisten van IAS 36.130 is onderzocht voor ondernemingen met een bijzonder waardeverminderingverlies in 2008 van 5% of meer van het resultaat voor belastingen en bijzondere waardeverminderingverliezen. Bij 20 ondernemingen is in 2008 een materieel bijzonder waardeverminderingverlies verantwoord.

4 Review per aandachtspunt

4.1 Toelichting op de waarderingsgrondslag voor het bepalen van bijzondere waardeverminderingen van activa

IAS 1.108 schrijft voor dat de onderneming belangrijke waarderingsgrondslagen dient toe te lichten in de financiële verslaggeving.

Alle ondernemingen vermelden een waarderingsgrondslag voor het bepalen van bijzondere waardeverminderingen van activa. De beschrijving van de waarderingsgrondslag voor het bepalen van bijzondere waardeverminderingen van activa is voor de meeste ondernemingen generiek van aard. De beschrijving bevat nauwelijks ondernemingsspecifieke informatie. De beschrijving van de grondslag lijkt vaak rechtstreeks uit IAS 36 te zijn overgenomen. Er wordt veelvuldig gebruik gemaakt van ‘boiler-plate language’. De bevindingen uit diverse onderzoeken in binnen- en buitenland naar IAS 36 laten op dit gebied een gelijk beeld zien. Wij zijn van mening dat door het gebruik van generieke waarderingsgrondslagen voor bijzondere waardeverminderingen van activa belangrijke informatie aan de gebruiker van de financiële verslaggeving onthouden wordt.

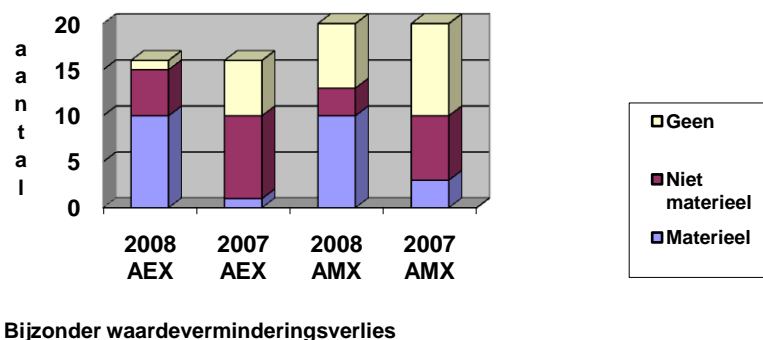
Enkele ondernemingen hebben de waarderingsgrondslag voor het bepalen van bijzondere waardeverminderingen van activa in 2008 gewijzigd ten opzichte van 2007. Ten opzichte van 2007 is in 2008 veelal additionele informatie verstrekt.

4.2 Toelichting op bijzondere waardevermindingsverliezen en kasstroomgenererende eenheden

In het verslaggevingsjaar 2008 is een sterke toename van geboekte bijzondere waardevermindingsverliezen ten opzichte van het jaar 2007 te constateren (zie grafiek 1).

In 2008 hebben 28 van de 36 ondernemingen een bijzonder waardevermindingsverlies verantwoord, in 2007 waren dit 20 ondernemingen. Hierbij valt op dat in 2008 het aantal ondernemingen met een individueel materieel bijzonder waardevermindingsverlies stijgt van 4 tot 20. Dit lijkt zijn oorsprong te vinden in de financiële crisis. De toename van de individueel materiële bijzondere waardevermindingsverliezen is waar te nemen bij zowel de AEX-fondsen als de AMX-fondsen.

grafiek 1: overzicht geboekt aantal bijzondere waardevermindingsverliezen



4.2.1 Toelichting op materiële bijzondere waardevermindingsverliezen

IAS 36.130 schrijft voor dat een onderneming uitgebreide toelichtingen dient te geven in het geval een materieel bijzonder waardevermindingsverlies in de periode is opgenomen of teruggeboekt.

De 20 ondernemingen met een materieel bijzonder waardevermindingsverlies hebben grotendeels aan de toelichtingsvereisten van IAS 36.130 voldaan.

In de meeste gevallen heeft de onderneming toegelicht waarom een bijzonder waardevermindingsverlies is verantwoord. De onderneming vermeldt in de meeste gevallen ook op welke regel dit verlies in de winst- en verliesrekening is verantwoord. Daarbij lichten de ondernemingen ook toe op welk actief en/of kasstroomgenererende eenheid de bijzondere waardevermindingsverliezen betrekking hebben. De redenen waarom de ondernemingen een bijzonder waardevermindingsverlies hebben opgenomen zijn meestal niet uitgebreid beschreven. De beschrijving beperkt zich in het algemeen tot een verwijzing naar de huidige economische omstandigheden, zonder vermelding van ondernemings specifieke omstandigheden. Wij denken dat informatie over de redenen van bijzondere waardevermindingsverliezen zeer waardevolle informatie bevat voor de gebruiker van de financiële verslaggeving. Zeker als er in het recente verleden grote overnames hebben plaatsgevonden.

4.2.2 Toelichting op niet-materiële bijzondere waardevermindingsverliezen

IAS 36.131 schrijft voor dat een onderneming met een niet-materieel bijzonder waardevermindingsverlies aanvullende toelichtingen dient te geven voor het totaal van de bijzondere waardevermindingsverliezen.

De 7 ondernemingen met een niet-materieel bijzonder waardevermindingsverlies hebben grotendeels een aanvullende toelichting verstrekt in overeenstemming met de vereisten van IAS 36.131. Ook hier blijft de beschrijving beperkt, zonder informatie over ondernemings specifieke omstandigheden.

4.2.3 Toelichting over kasstroomgenererende eenheden

IAS 36.130 en IAS 36.134 schrijven beide voor dat toelichtingen dienen te worden gegeven voor kasstroomgenererende eenheden waaraan goodwill en/of immateriële activa met onbeperkte gebruiksduur zijn toegerekend.

IAS 36.130 en IAS 36.134 schrijven onder andere voor dat, indien van toepassing, ondernemingen dienen toe te lichten hoe zij goodwill toerekenen aan activa of kasstroomgenererende eenheden. Dit is dan het niveau waarop het management beoordeeld of mogelijk sprake is van een bijzondere waardevermindering van goodwill. IAS 36 geeft tevens aan dat het hoogste niveau van kasstroomgenererende eenheden kan liggen op het niveau van een business-segment. In dat geval is het business-segment de kasstroomgenererende eenheid. De meeste ondernemingen lichten toe dat zij de goodwill toerekent aan kasstroomgenererende eenheden.

Enkele ondernemingen geven de informatie over de toegerekende goodwill op het niveau van business-segmenten en niet op het niveau van kasstroomgenererende eenheden. Deze ondernemingen vermelden dan dat de kasstroomgenererende eenheden niet gelijk zijn aan de business-segmenten. De goodwill wordt daarmee door het management beoordeeld op een lager niveau, namelijk op het niveau van de kasstroomgenererende eenheid. Door het niet vermelden van dit lagere niveau waarop het management van deze ondernemingen de goodwill beoordeeld, voldoen deze ondernemingen niet aan de vereisten van IAS 36.

De ondernemingen die immateriële activa met onbeperkte gebruiksduur hebben opgenomen in de balans, geven vaak een toelichting op de kasstroomgenererende eenheden waaraan deze activa zijn toegerekend.

De meeste ondernemingen geven de informatie over de kasstroomgenererende eenheden en de daaraan toegerekende goodwill en/of immateriële activa met onbeperkte gebruiksduur in de vorm van een tabel.

4.3 Toelichting bepaling realiseerbare waarde

IAS 36.130(e) en IAS 36.134(c) schrijven voor te vermelden of de realiseerbare waarde van het actief (de kasstroomgenererende eenheid) de reële waarde minus verkoopkosten (reële waarde) is of de bedrijfswaarde.

Bijna alle ondernemingen lichten toe hoe de realiseerbare waarde is bepaald. Slechts een enkele onderneming geeft niet duidelijk aan of de realiseerbare waarde is bepaald op basis van de reële waarde of op basis van de bedrijfswaarde. Voor deze gevallen hebben wij uit de overige informatie in de financiële verslaggeving afgeleid dat deze ondernemingen de realiseerbare waarde hebben bepaald op basis van de bedrijfswaarde.

Daarnaast passen meerdere ondernemingen voor de diverse kasstroomgenererende eenheden zowel de reële waarde als de bedrijfswaarde toe. Dit is toegelicht in overeenstemming met IAS 36.

4.3.1 Toelichting bepaling realiseerbare waarde op basis van reële waarde

IAS 36.130 en IAS 36.134 geven aan dat de onderneming dient toe te lichten hoe de reële waarde is bepaald.

Het bepalen van de realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid op basis van de reële waarde is slechts door een klein aantal ondernemingen toegepast. In een beperkt aantal gevallen is de reële waarde gebaseerd op de waarneembare marktprijs. Dit is meestal het geval indien besloten is een actief of een kasstroomgenererende eenheid af te stoten.

Een andere methodiek om de reële waarde van een kasstroomgenererende eenheid te bepalen is middels het disconteren van toekomstige kasstromen. In de meeste gevallen lijkt de berekening overeen te komen met het bepalen van de bedrijfswaarde op basis van gediscoteerde kasstromen. De door ondernemingen gegeven toelichting op het gebruik van gediscoteerde toekomstige kasstromen voor het bepalen van de reële waarde is gelijklopend aan de toelichting bij het bepalen van de bedrijfswaarde. De ondernemingen lijken met het opnemen van deze toelichting vooruit te lopen op wijzigingen in IAS 36 voor toelichting op de gebruikte veronderstellingen indien de reële waarde wordt gebaseerd op gediscoteerde toekomstige kasstromen.

Wij willen benadrukken dat ondernemingen bij de bepaling van de reële waarde van een kasstroomgenererende eenheid op basis van het disconteren van toekomstige kasstromen dient uit te gaan van veronderstellingen die gebruikt worden door marktpartijen en niet op basis van inschattingen van het management, welke niet bekend zijn in de markt.

4.3.2 Toelichting bepaling realiseerbare waarde op basis van bedrijfswaarde

IAS 36.130 en IAS 36.134 geven aan dat de onderneming dient toe te lichten hoe de bedrijfswaarde is bepaald.

Het grootste deel van de onderzochte ondernemingen berekent de realiseerbare waarde op basis van de bedrijfswaarde om te bepalen of er sprake is van een bijzonder waardeverminderverslies. De bedrijfswaarde wordt bepaald door middel van de gediscoteerde kasstroommethode gebaseerd op inschattingen door het management.

De toelichtingen op de berekening van de bedrijfswaarde zijn conform IAS 36. Zo wordt toegelicht over welke periode kasstromen worden geraamd. Een periode van vijf jaar wordt

gebruikelijk geacht. Indien voor een andere periode wordt gekozen dan dient dit afzonderlijk te worden toegelicht. De ondernemingen die een andere periode hanteren voor het bepalen van de kasstromen lichten alle toe welke periode zij meer geschikt achten. Deze perioden liggen tussen de drie en tien jaar.

De meeste ondernemingen lichten ook de groeivoet toe. Slechts een minderheid verstrekt geen informatie over de groeivoet. Een beperkt aantal ondernemingen hanteert een groeivoet van 0%. De toelichting op de bepaling van de groeivoet is niet uitgebreid en lijkt ruimte te geven voor verbetering.

4.3.3 Toelichting op gebruikte disconteringsvoet

In IAS 36.55 wordt voorgeschreven dat een disconteringsvoet vóór belastingen dient te worden gebruikt voor het berekenen van de bedrijfswaarde. IAS 36.130 en IAS 36.134 schrijven voor dat de disconteringsvoet dient te worden toegelicht.

Alle ondernemingen die de realiseerbare waarde bepalen middels de bedrijfswaarde vermelden de gebruikte disconteringsvoet. Een beperkt aantal ondernemingen berekent de bedrijfswaarde met behulp van de disconteringsvoet na belastingen. Dit is niet in overeenstemming met IAS 36.55 waarin staat dat de disconteringsvoet vóór belastingen dient te worden gehanteerd. Er wordt niet toegelicht waarom van het voorschrift in IAS 36.55 is afgeweken.

In de Basis for Conclusions van IAS 36 wordt nader toegelicht waarom IAS 36.55 de disconteringsvoet vóór belasting voorschrijft. Deze keuze is gemaakt omdat een berekening van de disconteringsvoet na belastingen lastig is. In IAS 36 BCZ84 wordt gesteld dat in principe, de bedrijfswaarde ook de contante waarde van de toekomstige belastingkasstromen kan bevatten indien de fiscale boekwaarde gelijk is aan de gebruikswaarde. Het wordt echter moeilijk geacht het effect van de belastingcomponent te bepalen doordat het effect van tijdelijke verschillen moet worden geëlimineerd om dubbeltellingen te voorkomen en een iteratief berekeningsproces nodig is om de bedrijfswaarde te bepalen waarbij de fiscale boekwaarde gelijk is aan die gebruikswaarde. Daarom wordt geconcludeerd dat een onderneming de gebruikswaarde dient te bepalen op basis van kasstromen vóór belastingen en daaruit volgend een disconteringsvoet vóór belastingen. In IAS 36 BCZ85 wordt invulling gegeven aan het iteratieve proces om vanuit de belastingvoet na belastingen de belastingvoet vóór belastingen te berekenen. In deze toelichting wordt ook aangegeven dat vanuit een disconteringsvoet na belastingen, de disconteringsvoet vóór belastingen meestal niet kan worden bepaald door het simpel optellen van het belastingpercentage.

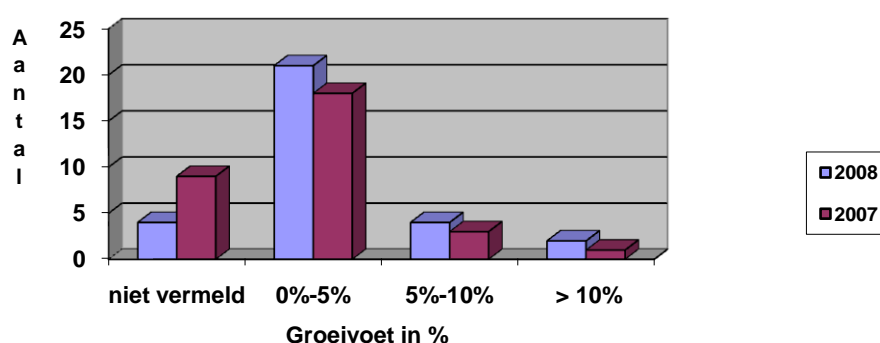
Wij vinden dat, gezien het duidelijke standpunt van de IASB tot het gebruik van een disconteringsvoet vóór belastingen, niet van dit voorschrift afgeweken kan te worden. Het is wel mogelijk om vanuit een berekening van de bedrijfswaarde na belastingen via het iteratieve proces de bedrijfswaarde vóór belastingen en de daarbij behorende disconteringsvoet vóór belastingen te bepalen. Deze disconteringsvoet vóór belastingen en het proces hoe deze is bepaald dient dan opgenomen te worden in de toelichting.

4.3.4 Inzicht in de gebruikte groei- en disconteringsvoeten

IAS 36.31(b) en IAS 36.33(c) schrijven voor dat bij de berekening van de bedrijfswaarde onder andere rekening wordt gehouden met de groeivoet en disconteringsvoet voor belasting.

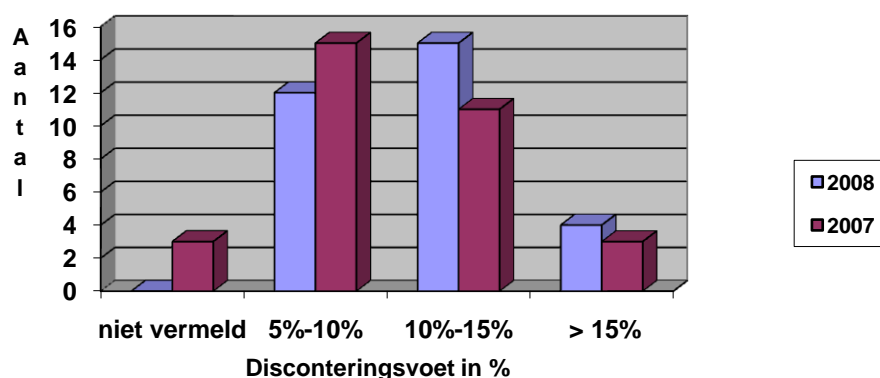
De gebruikte groei- en disconteringsvoeten zijn afhankelijk van ondernemings specifieke kenmerken. Zo wordt de groeivoet afgestemd op de markt waarin een onderneming werkzaam is en de disconteringsvoet op de interne vermogensvoet. Grafiek 2 en 3 geven het verschil weer tussen de groeivoet en disconteringsvoet in 2007 en 2008.

Grafiek 2. Overzicht groeivoet 2008 & 2007



Uit grafiek 2 blijkt dat de meeste ondernemingen een groeivoet hanteren tussen de 0% en 5%. Wel is er een grote spreiding in de gebruikte groeivoeten. Er lijkt sprake te zijn van een hogere groeivoet in 2008 in vergelijking met 2007, deze verschuiving is echter het gevolg van een hoger aantal ondernemingen die informatie over de groeivoet verstrekken in 2008. Het vaker toelichten van de groeivoet in 2008 is een positieve ontwikkeling aangezien meer informatie wordt verstrekt aan de gebruiker van de financiële verslaggeving.

Grafiek 3. Overzicht disconteringsvoet 2008 & 2007



Uit grafiek 3 blijkt dat in 2008 een hogere disconteringsvoet is gebruikt. Dit lijkt in overeenstemming met de huidige economische omstandigheden. De risicopremie is toegenomen waardoor het voor ondernemingen duurder is geworden om vermogen aan te trekken.

4.4 Toelichting op het effect van wijzigingen in de uitgangspunten voor de berekening van de realiseerbare waarde op de waarde van de kasstroomgenererende eenheid

In IAS 36.134(f) worden toelichtingen vereist over het effect van wijzigingen in de uitgangspunten voor de berekening van de realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende eenheid.

In IAS 36.134(f) staat voorgeschreven dat de ondernemingen bepaalde toelichtingen dienen te verstrekken indien een ‘redelijkerwijs’ mogelijke wijziging in een belangrijke veronderstelling de realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid dusdanig verlaagt dat een bijzonder waardevermindingsverlies ontstaat. Wij hebben deze toelichting, zoals voorgeschreven in IAS 36.134(f), niet aangetroffen bij de onderzochte ondernemingen.

Deze toelichting op de mogelijke effecten van wijzigingen in de veronderstellingen voor het bepalen van de realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid, die dan tot een bijzonder waardevermindingsverlies kan leiden, biedt ruimte voor verbetering. Een volledige toepassing van de voorschriften in IAS 36.134(f) geeft de gebruiker van de financiële verslaggeving veel inzicht in de krachten die spelen bij de bepaling van de realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid en het al of niet moeten opnemen van een bijzonder waardevermindingsverlies.

Appendix – belangrijke bepalingen uit IAS 1 en IAS 36

IAS 1.108 luidt: “Een entiteit moet in het overzicht van belangrijke gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving het volgende vermelden:

- (a) de gehanteerde waarderingsgrondslag(en) voor de opstelling van de jaarrekening; en
- (b) de overige gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving die relevant zijn voor een goed inzicht in de jaarrekening.”

IAS 36.31(b) luidt: “Voor het schatten van de bedrijfswaarde van een actief moeten de volgende stappen worden doorlopen::

- (a) [...];
- (b) de toepassing van de geëigende disconteringsvoet op deze toekomstige kasstromen.”

IAS 36.33(c) luidt: “Voor de waardering van de bedrijfswaarde moet een entiteit:

- (a) [...]
- (b) [...]
- (c) kasstroomprognoses schatten na de periode die door de recentste budgetten/voorspellingen worden gedekt, door de op de budgetten/voorspellingen gebaseerde prognoses te extrapoleren en daarbij voor de volgende jaren een stabiel of afnemend groeipercentage te hanteren, tenzij een groeipercentage gerechtvaardigd kan worden. Dit groeipercentage mag niet hoger liggen dan het gemiddelde groeipercentage op lange termijn voor de producten, de sectoren, het land of de landen waarin de entiteit actief is, of voor de markt waarin het actief wordt gebruikt, tenzij een hoger percentage gerechtvaardigd kan worden.”

IAS 36.55 luidt: “De disconteringsvoet(en) moet(en) (een) percentage(s) vóór belastingen zijn die de huidige marktbeoordelingen weerspiegelt (weerspiegelen) van:

- (a) de tijdwaarde van geld; en
- (b) de aan het actief verbonden risico's waarvoor de schattingen van toekomstige kasstromen niet zijn aangepast.”

IAS 36.126 luidt: “Voor elke categorie van activa moet een entiteit het volgende vermelden:

- (a) het bedrag van de bijzondere waardevermindingsverliezen dat gedurende de verslagperiode in de winst-en-verliesrekening is opgenomen en de post(en) van de winst-en-verliesrekening waarin deze bijzondere waardevermindingsverliezen zijn opgenomen;
- (b) het bedrag van terugnemingen van bijzondere waardevermindingsverliezen dat gedurende de verslagperiode in de winst-en-verliesrekening is opgenomen en de post(en) van de winst-en-verliesrekening waarin deze bijzondere waardevermindingsverliezen zijn teruggenomen;
- (c) het bedrag van de bijzondere waardevermindingsverliezen op geherwaardeerde activa die tijdens de periode rechtstreeks in het eigen vermogen zijn opgenomen;
- (d) het bedrag van terugnemingen van bijzondere waardevermindingsverliezen op geherwaardeerde activa die tijdens de periode rechtstreeks in het eigen vermogen zijn opgenomen.”

IAS 36.130 luidt: “Een entiteit moet de volgende informatie vermelden voor elk materieel bijzonder waardevermindingsverlies dat voor een individueel actief, met inbegrip van goodwill, of een kasstroomgenererende eenheid tijdens de periode opgenomen of teruggenomen is:

- (a) de gebeurtenissen en omstandigheden die tot de opname of terugneming van het bijzonder waardevermindingsverlies hebben geleid;
- (b) het bedrag van het opgenomen of teruggenomen bijzonder waardevermindingsverlies;
- (c) voor een individueel actief:
 - (i) de aard van het actief; en
 - (ii) als de entiteit gesegmenteerde informatie overeenkomstig IFRS 8 rapporteert, het te rapporteren segment waartoe het actief behoort;
- (d) voor een kasstroomgenererende eenheid:
 - (i) een beschrijving van de kasstroomgenererende eenheid (bijvoorbeeld of het gaat om een productielijn, een fabriek, een bedrijfsactiviteit, een geografisch gebied of een te rapporteren segment zoals gedefinieerd in IFRS 8);
 - (ii) het bedrag van het opgenomen of teruggenomen bijzonder waardevermindingsverlies per categorie van activa en, indien de entiteit gesegmenteerde informatie rapporteert overeenkomstig IFRS 8, per te rapporteren segment; en
 - (iii) als de samenvoeging van activa voor de identificatie van de kasstroomgenererende eenheid is gewijzigd sinds de eventuele vorige schatting van de realiseerbare waarde van de

- kasstroomgenererende eenheid, een beschrijving van de huidige en vroegere wijze waarop activa worden en werden samengevoegd, alsmede de redenen voor de wijziging van de manier waarop de kasstroomgenererende eenheid wordt geïdentificeerd;
- (e) of de realiseerbare waarde van het actief (de kasstroomgenererende eenheid) de reële waarde minus verkoopkosten of de bedrijfswaarde is;
 - (f) als de realiseerbare waarde de reële waarde minus verkoopkosten is, de gehanteerde basis voor de bepaling van de reële waarde minus verkoopkosten (zoals de vraag of de reële waarde werd bepaald op basis van een actieve markt);
 - (g) als de realiseerbare waarde de bedrijfswaarde is, de gehanteerde disconteringsvoet(en) voor de huidige schatting en de eventuele vorige schatting van de bedrijfswaarde.”

IAS 36.131 luidt: “Een entiteit moet de volgende informatie vermelden voor het totaal van de bijzondere waardevermindingsverliezen en het totaal van de terugnemingen van bijzondere waardevermindingsverliezen die zijn opgenomen tijdens de periode waarvoor geen informatie is vermeld in overeenstemming met alinea 130:

- (a) de voornaamste categorieën van activa die bijzondere waardevermindingsverliezen hebben ondergaan en de voornaamste categorieën van activa die beïnvloed zijn door terugnemingen van bijzondere waardevermindingsverliezen;
- (b) de voornaamste gebeurtenissen en omstandigheden die tot de opname of terugneming van deze bijzondere waardevermindingsverliezen hebben geleid.”

IAS 36.134 luidt: “Een entiteit moet de onder (a) tot en met (f) vereiste informatie vermelden voor elke kasstroomgenererende eenheid (groep eenheden) waarvoor de boekwaarde van de aan die eenheid (groep eenheden) toegerekende goodwill of immateriële activa met een onbepaalde gebruiksduur significant is in vergelijking met de totale boekwaarde van goodwill of immateriële activa met onbepaalde gebruiksduur van de entiteit:

- (a) de boekwaarde van de aan de eenheid (groep eenheden) toegerekende goodwill;
- (b) de boekwaarde van de aan de eenheid (groep eenheden) toegerekende immateriële activa met onbepaalde gebruiksduur;
- (c) de basis die gebruikt is voor de bepaling van de realiseerbare waarde van de eenheid (groep eenheden) (dat wil zeggen de bedrijfswaarde of de reële waarde minus verkoopkosten);
- (d) indien de realiseerbare waarde van de eenheid (groep eenheden) gebaseerd was op de bedrijfswaarde:
 - (i) een beschrijving van elke belangrijke veronderstelling waarop het management zijn kasstroomvoorspellingen gebaseerd heeft voor de periode waarop de recentste budgetten/voorspellingen betrekking hebben. Belangrijke veronderstellingen zijn die veronderstellingen waarop de realiseerbare waarde van de eenheid (groep eenheden) snel reageert;
 - (ii) een beschrijving van de methode van het management om de aan elke belangrijke veronderstelling toegewezen waarde(n) te bepalen, of (een) dergelijke waarde(n) de ervaring uit het verleden weergeeft (weergeven) en of, in voorkomend geval, ze consistent zijn met externe informatiebronnen en zo niet, op welke wijze en waarom ze afwijken van ervaringen uit het verleden of van externe informatiebronnen;
 - (iii) de periode waarover het management kasstromen gebaseerd op door het management goedgekeurde financiële budgetten/voorspellingen heeft geraamd en, indien voor een kasstroomgenererende eenheid (groep eenheden) een langere periode wordt gebruikt dan vijf jaar, een verklaring waarom die langere periode gerechtvaardigd is;
 - (iv) het groeipercentage dat toegepast wordt bij de extrapolatie van kasstroomramingen die buiten de periode vallen waarop de recentste budgetten/voorspellingen betrekking hebben, en de verklaring voor het gebruik van een eventueel hoger groeicijfer dan het gemiddelde groeicijfer op lange termijn voor de producten, de sectoren, het land of de landen waarin de entiteit actief is, of voor de markt waarin de eenheid (groep eenheden) dienstbaar is;
 - (v) de op de kasstroomramingen toegepaste disconteringsvoet(en);
- (e) indien de realiseerbare waarde van de eenheid (groep eenheden) gebaseerd is op de reële waarde minus verkoopkosten, de methode die gebruikt is om de reële waarde minus verkoopkosten te bepalen. Indien de reële waarde minus verkoopkosten niet bepaald is aan de hand van een waarneembare marktprijs voor de eenheid (groep eenheden), moet de volgende informatie worden verstrekt:
 - (i) een beschrijving van elke belangrijke veronderstelling waarop het management zijn bepaling van de reële waarde minus verkoopkosten heeft gebaseerd. Belangrijke veronderstellingen zijn die veronderstellingen waarop de realiseerbare waarde van de eenheid (groep eenheden) snel reageert;
 - (ii) een beschrijving van de methode van het management om de aan elke belangrijke veronderstelling toegewezen waarde(n) te bepalen, of (een) dergelijke waarde(n) de ervaring uit het verleden weergeeft (weergeven) en of, in voorkomend geval, ze consistent zijn met externe

- informatiebronnen en zo niet, op welke wijze en waarom ze afwijken van ervaringen uit het verleden of van externe informatiebronnen;
- (f) indien een redelijkerwijs mogelijke wijziging in een belangrijke veronderstelling waarop het management zijn bepaling van de realiseerbare waarde van de eenheid (groep eenheden) heeft gebaseerd ertoe zou leiden dat de boekwaarde van de eenheid (groep eenheden) groter zou zijn dan haar realiseerbare waarde:
- (i) het bedrag waarmee de realiseerbare waarde van de eenheid (groep eenheden) haar boekwaarde overschrijdt;
 - (ii) de waarde die toegekend is aan de belangrijke veronderstelling;
 - (iii) het bedrag waarmee de waarde die aan de belangrijke veronderstelling is toegekend gewijzigd moet worden, na opname van eventuele resulterende gevolgen van die wijziging op de andere variabelen die gebruikt zijn om de realiseerbare waarde te bepalen, zodat de realiseerbare waarde van de eenheid (groep eenheden) gelijk is aan haar boekwaarde.”

IAS 36.135 luidt: “Als sommige of alle boekwaarden van goodwill of immateriële activa met een onbeperkte gebruiksduur toegekend zijn aan verschillende kasstroomgenererende eenheden (groepen eenheden) en het bedrag dat op die wijze toegekend is aan elke eenheid (groep eenheden) niet significant is in vergelijking met de totale boekwaarde van goodwill of immateriële activa met onbeperkte gebruiksduur van de entiteit, moet dit feit worden vermeld, samen met de totale boekwaarde van goodwill of immateriële activa met onbeperkte gebruiksduur die aan die eenheden (groepen eenheden) is toegerekend. Als bovendien de realiseerbare waarde van een van deze eenheden (groepen eenheden) gebaseerd is op dezelfde belangrijke veronderstelling(en) en de aan haar toegekende totale boekwaarde van goodwill of immateriële activa met een onbeperkte gebruiksduur significant is in vergelijking met de totale boekwaarde van goodwill of immateriële activa met onbeperkte gebruiksduur van de entiteit, moet de entiteit dit feit vermelden, alsook:

- (a) de totale boekwaarde van de aan die eenheden (groepen eenheden) toegerekende goodwill;
- (b) de totale boekwaarde van immateriële activa met onbeperkte gebruiksduur toegerekend aan die eenheden (groepen eenheden);
- (c) een beschrijving van de belangrijke veronderstelling(en);
- (d) een beschrijving van de methode van het management om de aan de belangrijke veronderstelling(en) toegewezen waarde(n) te bepalen, of (een) dergelijke waarde(n) de ervaring uit het verleden weergeeft (weergeven) en of, in voorkomend geval, ze consistent zijn met externe informatiebronnen en zo niet, op welke wijze en waarom ze afwijken van ervaringen uit het verleden of van externe informatiebronnen;
- (e) als een redelijkerwijs mogelijke wijziging in de belangrijke veronderstelling(en) ertoe zou leiden dat de totale boekwaarde van de eenheden (groepen eenheden) het totaal van hun realiseerbare waarde overschrijdt:
 - (i) het bedrag waarmee de totale realiseerbare waarde van de eenheden (groepen eenheden) hun totale boekwaarde overschrijdt;
 - (ii) de waarde(n) die toegekend is (zijn) aan de belangrijke veronderstelling(en);
 - (iii) het bedrag waarmee de waarde(n) toegekend aan de belangrijke veronderstelling(en) moeten wijzigen, na opname van enige voortvloeiende gevolgen van de wijziging op de andere variabelen die gebruikt zijn om de realiseerbare waarde te bepalen, zodat de totale realiseerbare waarde van de eenheden (groepen eenheden) gelijk is aan hun totale boekwaarde.”

Bijlage D: Bevindingen Artikel 2:391 BW Het jaarverslag

1. Inleiding

Aanleiding

Het jaarverslag²³ heeft de afgelopen jaren een grotere maatschappelijke betekenis gekregen. Voor een deel is dit toe te schrijven aan ontwikkelingen op het gebied van corporate governance. Twee onderwerpen op het gebied van corporate governance staan in de schijnwerpers namelijk de verslaggeving over risico's en risicomanagement ('accounting for risks'), en het beloningsbeleid waaronder de bezoldiging van bestuurders.

'Accounting for risks' staat in de eerste plaats in de schijnwerpers door een toename van corporategovernancevoorschriften. Sinds 2005 is expliciet in de Nederlandse Corporate Governance Code (Code) voorgeschreven dat in het jaarverslag de voornaamste ondernemingsrisico's en onzekerheden uiteengezet moeten worden. Ondernemingen die gehouden zijn aan de Code dienen sinds 2005 in het jaarverslag tevens te beschrijven op welke wijze de strategische, operationele financiële, compliance- en financiële verslaggevingrisico's worden beheerst door hun risicomanagementsystemen.²⁴ In de tweede plaats is er een groeiende vraag van belanghebbenden naar transparantie over strategische doelstellingen, bedrijfsrisico's, de risicohouding en interne beheersing. Vooral institutionele beleggers vragen aan beursgenoteerde ondernemingen meer aandacht voor aan de met de strategie verbonden risico's en de risicobeheersings- en controlesystemen om deze risico's te beheersen.²⁵ In het licht van de kredietcrisis is ook inzichtelijkheid over onzekerheden zoals continuïteitsproblematiek voor aandeelhouders en beleggers van groter belang geworden.

Uit de literatuur valt op te maken dat het belangrijk is dat het beloningsbeleid van een beursgenoteerde onderneming nauw aansluit bij de strategie en de daaraan verbonden risico's. Dit geldt zowel voor de bezoldiging van bestuurders als voor de beloning van andere geledingen in de organisatie. De AFM onderschrijft dit. Op het gebied van bezoldiging van bestuurders is een aanscherping waar te nemen van de rol van de commissarissen²⁶, en een toename van corporategovernancevoorschriften. De nieuwe corporate governancecode die van toepassing is vanaf boekjaar 2009 is op het gebied van de bezoldiging van bestuurder opmerkelijk aangescherpt.²⁷

²³ Hiermee wordt bedoeld het verslag van het bestuur van een onderneming waarin verantwoording wordt afgelegd over het door haar gevoerde beleid, zoals bedoeld in artikel 2:391 Burgerlijk Wetboek (BW).

²⁴ Zie nalevingrapport Commissie Frijns Corporate Governance Code, december 2008.

²⁵ Zie Speerpunten 2008 en 2009 van Eumedion, www.eumedion.nl. Zie ook het kritische commentaar van de jury van de Sijthoff-prijs, Financieel Dagblad, 31 oktober 2008. De jury is kritisch over wat beursfondsen schrijven over de risico's. Vaak wordt een lange opsomming gegeven van allerlei risico's terwijl een integraal risicoplaatje niet te vinden is.

²⁶ Zie uitgangspunten voor verantwoord beloningsbeleid, nieuwsbrief van Eumedion, oktober 2009.

²⁷ Zie persbericht van 10 december 2008 over de presentatie van de geactualiseerde Corporate Governance Code door de nalevingrapport Commissie Frijns Corporate Governance Code.

Naast bovengenoemde ontwikkelingen op het gebied van corporate governance kan niet onvermeld blijven dat risicobeheersing en het beloningsbeleid als één van de oorzaken van de kredietcrisis worden aangewezen.²⁸ In dat verband is relevant dat de Europese Unie naar aanleiding van de kredietcrisis de aanbevelingen van de Europese Commissie op het gebied van bezoldiging van bestuurder van beursgenoteerde ondernemingen opnieuw onder de loep zal nemen.²⁹

Op grond van de Wet toezicht financiële verslaggeving (Wtfv) houdt de AFM toezicht op de financiële verslaggeving van beursgenoteerde ondernemingen. Op basis van de financiële verslaggeving³⁰ gaat de AFM na of de verslaggevingsvoorschriften juist zijn toegepast. De AFM beperkt zich in haar toezicht dus niet alleen tot verslaggevingsvoorschriften die betrekking hebben op de jaarrekening maar beoordeelt ook in hoeverre wettelijke voorschriften die gelden voor de inhoud van het jaarverslag, juist zijn toegepast. Deze voorschriften zijn vastgelegd in artikel 2:391 BW en hebben betrekking op informatie die dient te worden opgenomen in het jaarverslag. Eén van deze voorschriften betreft het opnemen in het jaarverslag van een mededeling over de naleving van de Code.

In het licht van het bovenstaande hebben wij in dit themaonderzoek onderzoek gedaan naar de naleving van artikel 2:391 BW ten aanzien van de eisen betreffende over de aan de strategie verbonden risico's, interne risicobeheersing- en controlesystemen, en het beloningsbeleid. Het themaonderzoek is uitgevoerd op basis van het hiervoor beschreven toezicht.

Doelstelling

Het doel van het themaonderzoek is om inzicht te krijgen in de toepassing van artikel 2:391 BW op het gebied van risico's en het beloningsbeleid in de financiële verslaggeving over het boekjaar 2008 door onderstaand beschreven populatie van beursgenoteerde ondernemingen. Met dit themaonderzoek beogen wij de naleving van verslaggevingsvoorschriften te stimuleren en daarmee een bijdrage te leveren aan de verbetering van de kwaliteit van de financiële verslaggeving.

Aangezien de *verantwoordelijkheid* voor de kwaliteit van de financiële verslaggeving bij ondernemingen zelf ligt, draagt naleving van de verslaggevingsvoorschriften bij aan het vertrouwen in het bestuur van ondernemingen.

²⁸ Zie het 'report of the Financial Stability Forum on enhancing market and institutional resilience', april 2008, het 'report of the IIF Committee on market best practices: principles of conduct and best practice recommendations, financial services industry response to the market turmoil of 2007-2008', IIF juli 2008, het onderzoek van PWC 'reward: a new paradigm?' PWC, 2008, en het onderzoek van KPMG 'never again?' , KPMG 2008.

²⁹ Zie het report 2007 van de Europese Commissie over ' the application of Commission recommendations 2004/913/EC en 2005/162/EC'.

³⁰ Onder financiële verslaggeving wordt verstaan het jaarverslag als bedoeld in artikel 2:391 BW, de vastgestelde jaarrekening als bedoeld in artikel 2:361 BW, de gegevens die op grond van artikel 2:392 BW aan de jaarrekening en het jaarverslag worden toegevoegd, en de algemeen verkrijgbaar gestelde verklaringen inzake de jaarrekening en het jaarverslag als bedoeld in artikel 5:25c tweede lid, onderdeel c Wet op het financieel toezicht (Wft).

Voorts beogen wij met publicatie van dit themaonderzoek een *oriëntatiepunt* te zijn voor beursgenoteerde ondernemingen door duidelijkheid te verschaffen wanneer op welke punten naar de mening van de AFM de kwaliteit van de financiële verslaggeving goed is en waar punten voor verbetering zijn. De AFM zal de inzichten die zij naar aanleiding van haar onderzoek heeft gekregen, gebruiken bij het toezicht op de juiste toepassing van verslaggevingsvoorschriften.

Indien wij tijdens de uitvoering van het themaonderzoek twijfel hebben over de juiste toepassing van een verslaggevingsvoorschrift, zijn wij *doortastend* opgetreden door een onderneming te verzoeken om een nadere toelichting, en, indien noodzakelijk, een mededeling te doen.

Uit oogpunt van *zorgvuldigheid* kan daaraan voorafgaande nog overleg met de betreffende onderneming plaats gehad hebben.

Ten slotte is de uitvoering van een themaonderzoek een *doelmatige* manier om het toezicht op de financiële verslaggeving vorm te geven. Een themaonderzoek draagt bij aan het adequaat functioneren van de kapitaalmarkten en het vertrouwen van beleggers op die markten, en sluit aan bij de missie en de kernwaarden van de AFM.

Populatie

Het onderzoek heeft betrekking op de financiële verslaggeving over het boekjaar 2008 van Nederlandse ondernemingen waarvan de effecten zijn toegelaten tot de handel op NYSE Euronext Amsterdam en zijn opgenomen in de AEX, en die vallen onder de reikwijdte van de Wet toezicht financiële verslaggeving. Per april 2009 zijn dat 21 ondernemingen.

Wij hebben vastgesteld dat van de 21 ondernemingen het bij slechts 7 (33%) ondernemingen helder is welk deel van de financiële verslaggeving *door de onderneming* als jaarverslag wordt beschouwd (zie hoofdstuk 3.5). Daarom is in het onderzoek, tenzij ander vermeld, uitgegaan van 14 ondernemingen waar *op basis van de accountantsverklaring* kan worden afgeleid wat de accountant heeft verstaan onder het jaarverslag in de zin van artikel 2:391 BW en waar zijn verklaring betrekking op heeft.

2. Samenvatting en conclusies

De naleving van de wettelijke eisen die worden gesteld aan het jaarverslag, kan substantieel worden verbeterd. Naleving van wet- en regelgeving leidt tot een grotere transparantie en kan bijdragen aan het vertrouwen van beleggers in het bestuur van ondernemingen en in het toezicht van betrokkenen hierop.

Het risicoprofiel

Vrijwel alle van de 14 onderzochte ondernemingen met een notering in de AEX geven in het jaarverslag een specifieke uiteenzetting over belangrijke risico's (financiële, operationele, strategische, en wet- en regelgevingsrisico's). Een meerderheid geeft weliswaar in het jaarverslag de impact weer op het resultaat als zich een risico voordoet, maar wij menen dat de beschrijving van het risicoprofiel van de onderzochte ondernemingen kan worden verbeterd aan de hand van een aantal handvatten, dat de Commissie Frijns geeft in haar monitoringrapport 2007.

Bij een meerderheid van de ondernemingen maakt het hoofdstuk Corporate Governance geen deel uit van het jaarverslag als bedoeld in artikel 2:391 BW. Als gevolg hiervan is de mededeling over de toepassing van de bestpracticebepalingen dan ook ten onrechte niet in het jaarverslag opgenomen.

Het is verder opvallend dat bijna de helft van de onderzochte ondernemingen informatie over de doelstellingen en het beleid van de rechtspersoon inzake risicobeheer bij het gebruik van financiële instrumenten niet in het jaarverslag, maar wel elders in de financiële verslaggeving (veelal de toelichting bij de jaarrekening) opneemt. In dat verband is van belang dat IFRS ondernemingen toestaat deze informatie in het jaarverslag op te nemen. Als de onderneming deze informatie wil concentreren in de financiële verslaggeving, dan is gegeven de regelgeving het jaarverslag de meest geëigende plaats om dit te doen.

De interne risicobeheersing- en controlesystemen

Voor de ‘in control verklaring’ volgen alle onderzochte ondernemingen de ‘good practice’ van de Commissie Frijns, en zij geven hiermee invulling aan het toepassen van de bestpracticebepaling.

Bij de financiële verslaggevingsrisico’s dienen uitgevende instellingen te verklaren dat de risicobeheersings- en controlesystemen een redelijk mate van zekerheid geven, dat deze systemen naar behoren hebben gewerkt, en dat er geen indicaties zijn dat deze systemen in het lopende jaar niet naar behoren zullen werken. Er zijn gemiddeld tien (71 procent) uitgevende instellingen die deze bestpracticebepaling toepassen door in het jaarverslag deze drie verklaringen op te nemen. Gegeven het belang van deze bestpracticebepaling is het zorgelijk dat 29 procent van de uitgevende instellingen hier niets over opneemt in het jaarverslag, noch een uitleg geeft waarom deze informatie ontbreekt.

Er is één verklaring die in dit verband opvalt, namelijk de verklaring dat er geen indicaties zijn dat deze systemen in het lopende jaar niet naar behoren zullen werken. Er zijn slechts 7 uitgevende instellingen (50 procent) die in deze verklaring het jaarverslag hebben opgenomen. Geen van de overige 50% van de uitgevende instellingen heeft uitgelegd waarom deze verklaring ontbreekt.

Bij de beschrijving over de overige risico’s zijn er 11 (78%) ondernemingen die de bestpracticebepaling toepassen. Ook valt op dat zowel wat betreft de financiële risico’s als de overige risico’s ondernemingen de vereiste informatie niet opnemen in het jaarverslag maar elders in de financiële verslaggeving.

Wij vinden dat de transparantie in het jaarverslag over de naleving van de bestpracticebepaling inzake de interne risicobeheersings- en controlesystemen moet worden verbeterd. De AFM acht transparantie over de naleving van deze bestpracticebepaling van groot belang, aangezien transparantie bijdraagt aan het vertrouwen van beleggers in het bestuur van ondernemingen.

De meeste ondernemingen geven een algemene beschrijving van de manier waarop de niet-financiële verslaggevingsrisico’ in de organisatie zijn ingebed. Eveneens hebben vrijwel alle onderzochte ondernemingen de resultaten van een periodiek te verrichten evaluatie van de opzet en werking van interne risicobeheersings- en controlesystemen in de financiële verslaggeving opgenomen. Deze resultaten beschrijven ondernemingen echter minder uitgebreid en gedetailleerd

dan bij de manier waarop deze in de organisatie zijn ingebed. Wat betreft de beschrijving van de risicomanagementsystemen van de onderzochte ondernemingen constateren wij dat ondernemingen in ruime mate gevolg geven aan de handvatten die de Commissie Frijns geeft in haar monitoringrapport 2007.

Het bezoldigingsbeleid

Een overgrote meerderheid van de onderzochte ondernemingen neemt de informatie over het beleid van de vennootschap aangaande de bezoldiging van haar bestuurders en commissarissen, niet op in het jaarverslag maar vooral in het verslag van de raad van commissarissen. Op grond van het vennootschapsrecht stelt de algemene vergadering van aandeelhouders het bezoldigingsbeleid voor bestuurders vast. Het bestuur moet dit beleid vermelden in het jaarverslag. Ook moet zij vermelden hoe het beleid in het verslagjaar in de praktijk is gebracht.

In de praktijk doet de raad van commissarissen een voorstel voor het bezoldigingsbeleid voor bestuurders. Na vaststelling door de algemene vergadering van aandeelhouders wordt dit beleid door de raad van commissarissen uitgevoerd. Verder wordt op basis van de statuten van een beursgenoteerde onderneming de individuele bezoldiging van bestuurders meestal vastgesteld door de raad van commissarissen. De rol van de commissarissen bij de bezoldiging van bestuurders wordt nog eens benadrukt in de aangepaste Nederlandse Corporate Governance Code 2008.

Gegeven deze praktijk is het niet onbegrijpelijk dat een overgrote meerderheid van de onderzochte ondernemingen deze informatie niet opneemt in het jaarverslag maar in het verslag van de raad van commissarissen. Daarnaast heeft de AFM van zowel gebruikers als van opstellers van financiële verslaggeving begrepen dat zij het verslag van de raad van commissarissen als onderdeel van het jaarverslag beschouwen. In andere landen waar sprake is van een 'one-tier' structuur is dit overigens niet ongebruikelijk. De AFM kan zich voorstellen dat de wetgever de wetgeving in die zin aanpast dat het verslag van de raad van commissarissen als onderdeel van het jaarverslag wordt aangemerkt, mede in het licht van de mogelijkheid dat ondernemingen in Nederland ook een 'one-tier' structuur kunnen toepassen.

Het jaarverslag in de zin van het Burgerlijk Wetboek (BW)

Bij slechts enkele ondernemingen is de wettelijke vereiste informatie terug te vinden in één aaneensluitende tekst. Over het algemeen maken ondernemingen niet duidelijk wat onder het jaarverslag als bedoeld in artikel 2:391 BW wordt verstaan. Met behulp van de accountantsverklaring kan in het merendeel van de gevallen worden herleid wat als het wettelijke jaarverslag wordt aangemerkt. In een aantal gevallen is onduidelijk waarop de mededeling van de accountantsverklaring als bedoeld in artikel 2:393 BW betrekking heeft.

Vanuit het oogpunt van transparantie is het niet wenselijk dat onvoldoende duidelijk is wat als het wettelijke jaarverslag wordt aangemerkt. Beleggers hebben er belang bij dat het bestuur van een onderneming op een toegankelijke en begrijpelijke manier verantwoording aflegt over het door haar gevoerde beleid. Zo is het voor de lezer van de financiële verslaggeving van belang te weten

in welk onderdeel van de financiële verslaggeving³¹ het bestuur verantwoording aflegt over het door hem gevoerde beleid. Daarom mag worden verwacht dat een onderneming wettelijke vereiste informatie opneemt in één aaneensluitende tekst.

3. Bevindingen

Wij hebben vastgesteld dat bij slechts 7 (33%) van de 21 ondernemingen het helder is welk deel van de financiële verslaggeving door de onderneming als jaarverslag wordt beschouwd (zie de bevindingen zoals beschreven in hoofdstuk 3.5). Daarom wordt in de hoofdstukken 3.1 tot en met 3.4 uitgegaan van 14 ondernemingen waar op basis van de accountantsverklaring kan worden afgeleid wat de accountant heeft verstaan onder het jaarverslag in de zin van artikel 2:391 BW en waar zijn verklaring betrekking op heeft. Met behulp van de accountantsverklaring kan in het merendeel van de gevallen door de gebruiker worden vastgesteld welke deel van de jaarlijkse financiële verslaggeving als jaarverslag in de zin van artikel 2:391 BW moet worden beschouwd.

3.1 Risico's

3.1.1 Beschrijving van voornaamste risico's en onzekerheden

Artikel 2:391, eerste lid BW: '..... Het jaarverslag geeft tevens een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de rechtspersoon wordt geconfronteerd.....'

We hebben onderzocht of ondernemingen in het jaarverslag een beschrijving geven van financiële, operationele, strategische, en wet- en regelgevingrisico's. In onderstaande tabel is de uitkomst van onze bevindingen weergegeven.

³¹ Onder het begrip jaarlijkse financiële verslaggeving wordt in dit rapport verstaan het jaarverslag als bedoeld in artikel 2:391 BW, de vastgestelde jaarrekening als bedoeld in artikel 2:361 BW, de overige gegevens als bedoeld in artikel 2:392 BW, en de algemeen verkrijgbaar gestelde verklaringen inzake de jaarrekening en het jaarverslag bedoeld in artikel 5:25c, tweede lid, onderdeel c, van de Wet op het financieel toezicht.

	Aantal ondernemingen	
	Ja	Nee ³²
Is een beschrijving van de financiële risico's opgenomen in het jaarverslag?	13	1
Is een beschrijving van de operationele risico's opgenomen in het jaarverslag?	12	2
Is een beschrijving van de strategische risico's opgenomen in het jaarverslag?	11	3 ³³
Is een beschrijving van de risico's op het gebied van wet- en regelgeving opgenomen in het jaarverslag?	10	4 ³⁴
Hebben ondernemingen een verklaring afgegeven omtrent de getrouwheid van het jaarverslag in de zin van artikel 5:25c, tweede lid, sub c, onder 2 Wft	14	n.v.t.
Hebben ondernemingen in het jaarverslag bij de beschrijving van de risico's en onzekerheden ook de eigen continuïteit besproken?	9	5

Ten minste 10 (70%) van de onderzochte ondernemingen geven in het jaarverslag een beschrijving van één of meer onderdelen van de risico's. Een minderheid van de ondernemingen noemen deze risico's niet in het jaarverslag maar elders in de financiële verslaggeving. In enkele gevallen ontbreekt de informatie in de financiële verslaggeving. Opvallend is dat niet bij iedere onderneming het hoofdstuk over risico's deel uitmaakt van het jaarverslag.

Wat betreft de strategische risico's wordt in dit verband verwezen naar het standpunt van Eumedion over de beschrijving van de ondernemingsstrategie en daaraan gerelateerd, de risk appetite.³⁵ Ondermeer wordt stilgestaan bij de noodzaak het beloningsbeleid aan te laten sluiten bij de lange termijn doelstellingen van de onderneming.

3.1.2 Interne risicobeheersings- en controlesystemen

Bestpracticebepaling II.1.4 van de Code:

'In het jaarverslag verklaart het bestuur dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen adequaat en effectief zijn en geeft hij een duidelijke onderbouwing hiervan. Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de werking van het interne risicobeheersings- en controlesystemen in het boekjaar. Het bestuur geeft daarbij tevens aan welke eventuele significante wijzigingen zijn aangebracht, welke eventuele belangrijke verbeteringen zijn gepland en dat één en ander met de auditcommissie en de raad van commissarissen is besproken.'

³² De informatie is niet opgenomen in het jaarverslag maar wel elders in de financiële verslaggeving.

³³ Waarvan één onderneming in de financiële verslaggeving in het geheel geen beschrijving geeft van strategische risico's.

³⁴ Waarvan 3 ondernemingen in de financiële verslaggeving in het geheel geen beschrijving geven van de risico's op het gebied van wet- en regelgeving.

³⁵ Zie de Eumedion speerpuntenbrief 2010, www.eumedion.nl.

Good practice van de Commissie Frijns:

De Commissie Frijns is van oordeel dat aan best practice bepaling II.1.4 wordt voldaan indien:

1. Ten aanzien van de financiële verslaggevingsrisico's:

- *wordt verklaard dat de risicobeheersings- en interne controlesystemen een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat;*
- *wordt verklaard dat de risicobeheersings- en interne controlesystemen in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt;*
- *wordt verklaard dat er geen indicaties zijn dat de risicobeheersings- en controlesystemen in het lopend jaar niet naar behoren zullen werken;*
- *eventuele tekortkomingen die mogelijk materiële gevolgen kunnen hebben en in het verslagjaar respectievelijk het lopend jaar zijn geconstateerd worden vermeld, waarbij tevens aangebrachte of geplande verbeteringen worden aangegeven.*

2. Ten aanzien van andere risico's (operationele/strategische risico's en wet- en regelgeving risico's):

- *een beschrijving van de risicobeheersings- en controlesystemen op basis van geïdentificeerde belangrijke risico's wordt gegeven;*
- *indien van toepassing, belangrijke tekortkomingen die in het verslagjaar zijn geconstateerd worden vermeld, waarbij tevens aangebrachte of geplande verbeteringen worden aangegeven.*

De bestpracticebepaling II.1.4 van de Code maakt geen onderscheid tussen de verschillende risico's waarmee een onderneming geconfronteerd wordt. De verklaring dat *'de interne risicobeheersings- en controlesystemen adequaat en effectief zijn'* geldt ten aanzien van ieder volgens de onderneming aanwezig risico. De Commissie Frijns achtte het wenselijk om op het terrein van deze bestpracticebepaling te komen met een aanbeveling over de toepassing van dit principe ('good practice'). Daarbij wordt een duidelijk onderscheid gemaakt tussen financiële verslaggevingsrisico's en andere risico's zoals operationele, strategische, en wet- en regelgeving risico's.

We hebben onderzocht in hoeverre ondernemingen gebruik maken van de bestpractice van de Code of ter invulling daarvan, de good practice van de Commissie Frijns gebruiken. Alle 14 onderzochte ondernemingen hanteren de good practice van de Commissie Frijns bij het toepassen van de best practice bepaling inzake interne risicobeheersings- en controlesystemen. Verder hebben we beoordeeld in hoeverre de betreffende informatie in het jaarverslag is opgenomen. In onderstaande tabel is aangegeven in hoeverre ondernemingen de best practice en de good practice gebruiken.

In onderstaande tabel is aangegeven hoeveel ondernemingen met behulp van de good practice van de Commissie Frijns, in het jaarverslag een mededeling hebben opgenomen over de naleving van de bestpracticebepaling inzake interne risicobeheersings- en controlesystemen (II.1.4).

	Mededeling in de financiële verslaggeving		Informatie niet opgenomen in de financiële verslaggeving
	Jaarverslag ³⁶	Elders in fin. verslaggeving	
Financiële verslaggevingsrisico's			
Hoeveel ondernemingen noemen in het jaarverslag dat de risicobeheersings- en controlesystemen een redelijke mate van zekerheid geven en geen onjuistheden van materieel belang omvat?	12	2	
Hoeveel ondernemingen noemen in het jaarverslag dat de risicobeheersings- en controlesystemen in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt?	12	1	1
Hoeveel ondernemingen noemen in het jaarverslag dat er geen indicaties zijn dat de risicobeheersings- en controlesystemen in het lopende jaar niet naar behoren zullen werken?	7	2	5
Hoeveel ondernemingen vermelden ten aanzien van financiële verslaggevingsrisico's eventuele belangrijke tekortkomingen in de risicobeheersings- en controlesystemen?			14
Operationele, strategische risico's en wet- en regelgevingsrisico's			
Hoeveel ondernemingen beschrijven in het jaarverslag de risicobeheersings- en controlesystemen op basis van de geïdentificeerde belangrijke risico's?	11	3	
Hoeveel ondernemingen noemen in het jaarverslag dat er eventuele belangrijke tekortkomingen zijn geconstateerd in de risicobeheersings- en controlesystemen?	1		13
Hoeveel ondernemingen vermelden in het jaarverslag dat zij de werking van het interne risicobeheersings- en controlesysteem bespreken met de auditcommissie en de raad van commissarissen?	13	1	

Wat betreft de financiële verslaggevingsrisico's dienen ondernemingen te verklaren dat de risicobeheersings- en controlesystemen een redelijk mate van zekerheid geven, dat deze systemen naar behoren hebben gewerkt, en dat er geen indicaties zijn dat deze systemen in het lopende jaar niet naar behoren zullen werken. Er zijn gemiddeld tien (71 procent) uitgevende instellingen die deze bestpracticebepaling toepassen door in het jaarverslag deze drie verklaringen op te nemen. Gegeven het belang van deze bestpracticebepaling is het zorgelijk dat 29 procent van de uitgevende instellingen hier niets over opneemt in het jaarverslag, noch een uitleg geeft waarom deze informatie ontbreekt.

³⁶ Dit betreffen toepassingen van de bestpracticebepaling II.1.4 van de Code.

Er is één verklaring die in dit verband opvalt, namelijk de verklaring dat er geen indicaties zijn dat deze systemen in het lopende jaar niet naar behoren zullen werken. Er zijn slechts 7 (50%) ondernemingen die deze verklaring het jaarverslag hebben opgenomen. Geen van de overige 50% van de uitgevende instellingen heeft uitgelegd waarom deze verklaring ontbreekt

Wat betreft de overige risico's zijn er 11 (78%) ondernemingen die de bestpracticebepaling toepassen. Ook valt op dat zowel wat betreft de financiële risico's als de overige risico's ondernemingen de vereiste informatie niet opnemen in het jaarverslag maar elders in de financiële verslaggeving.

. Wij zijn van mening dat de transparantie in het jaarverslag over de naleving van de best practice bepaling inzake de interne risicobeheersings- en controlesystemen moet worden verbeterd. De AFM acht transparantie over de naleving van deze bestpracticebepaling van groot belang aangezien transparantie bijdraagt aan het vertrouwen van beleggers in het bestuur van ondernemingen.

3.1.3 Gevoeligheid ten aanzien van externe omstandigheden

We hebben onderzocht in hoeverre ondernemingen in het jaarverslag rapporteren over de gevoeligheden van de resultaten ten aanzien van externe omstandigheden en variabelen. Tevens hebben we gekeken hoeveel pagina's ondernemingen in de financiële verslaggeving besteden aan het vermelden van risico's. In onderstaande tabel is de uitkomst van onze bevindingen weergegeven.

	In het jaarverslag	Elders in de financiële verslaggeving
Hoeveel ondernemingen rapporteren in het jaarverslag over de gevoeligheid van de resultaten ten aanzien van externe omstandigheden en variabelen?	11	3
Hoeveel pagina's hebben ondernemingen in de financiële verslaggeving gemiddeld besteed aan risico's?	5	14

Een ruime meerderheid van de onderzochte ondernemingen rapporteert in het jaarverslag over de gevoeligheid van de resultaten ten aanzien van externe omstandigheden en variabelen. Voorts is opvallend dat ondernemingen gemiddeld meer informatie over risico's opnemen in de jaarrekening dan in het jaarverslag.

3.2 Informatie over de doelstellingen en het beleid van de rechtspersoon inzake risicobeheer ten aanzien van het gebruik van financiële instrumenten

Artikel 2:391, derde lid BW: '..... Ten aanzien van het gebruik van financiële instrumenten door de rechtspersoon en voor zover zulks van betekenis is voor de beoordeling van zijn activa, passiva, financiële toestand en resultaat, worden de doelstellingen en het beleid van de rechtspersoon inzake risicobeheer vermeld.....'

We hebben onderzocht in hoeverre ondernemingen in het jaarverslag rapporteren over de doelstellingen en het beleid van de rechtspersoon inzake risicobeheer. In onderstaande tabel is de uitkomst van onze bevindingen weergegeven.

	Aantal ondernemingen	
	Ja	Nee ³⁷
Hoeveel ondernemingen vermelden in hun jaarverslag de doelstellingen en het beleid inzake het risicobeheer ten aanzien van financiële instrumenten?	9	5
Hoeveel ondernemingen besteden in het jaarverslag wat betreft het beleid over het risicobeheer inzake financiële instrumenten aandacht aan de afdekking van de risico's verbonden aan alle belangrijke soorten voorgenomen transacties én de gelopen prijs-, krediet-, liquiditeits- én kasstroomrisico's?	8	6

Opvallend is dat slechts een krappe meerderheid van de ondernemingen een mededeling over de doelstellingen en het beleid van de rechtspersoon inzake risicobeheer in het jaarverslag heeft opgenomen. Voorts valt daarbij op dat deze mededeling veelal vrij summier wordt weergegeven met een verwijzing naar (de toelichting bij) de jaarrekening.

In dit kader is IFRS 7 (informatieverschaffing financiële instrumenten) relevant. Deze verslaggevingsstandaard geeft aan dat informatie over de aard en de omvang van risico's voortvloeiend uit financiële instrumenten (IFRS 7.31 tot en met IFRS 7.42) ofwel in de jaarrekening moet worden opgenomen, ofwel moeten worden vermeld via verwijzing vanuit naar jaarrekening naar een ander verslag bijvoorbeeld een managementcommentaar of een risicoverslag. Dit verslag dient op dezelfde voorwaarden en op hetzelfde tijdstip als de jaarrekening beschikbaar te zijn voor gebruikers. Indien de onderneming informatie over de doelstellingen en het beleid inzake het risicobeheer ten aanzien van financiële instrumenten wil concentreren in de financiële verslaggeving, dan is gegeven de regelgeving het jaarverslag de meest geëigende plaats om dit te doen.

3.3. Bezoldiging

3.2.1 Informatie over het beleid van de vennootschap aangaande de bezoldiging van haar bestuurders en commissarissen

Artikel 2:391, tweede lid BW: '..... De naamloze vennootschap waarop artikel 383b van toepassing is, doet voorts mededeling van het beleid van de vennootschap aangaande de bezoldiging van haar bestuurders en commissarissen en de wijze waarop dit beleid in het verslagjaar in de praktijk is gebracht.'

We hebben onderzocht in hoeverre ondernemingen in het jaarverslag mededeling doen van het beleid van de onderneming over de bezoldiging van haar bestuurders en commissarissen, en de

³⁷ De informatie is niet opgenomen in het jaarverslag maar wel elders in de financiële verslaggeving (veelal in de toelichting bij de jaarrekening).

wijze waarop dit beleid in het verslagjaar in de praktijk is gebracht. In onderstaande tabel is de uitkomst van onze bevindingen weergegeven.

	Mededeling in de financiële verslaggeving		Informatie niet opgenomen in de financiële verslaggeving
	Jaarverslag	Elders in fin. verslaggeving ³⁸	
Hoeveel ondernemingen doen in het jaarverslag mededeling over het beleid aangaande de bezoldiging van bestuurders?	3	11	
Hoeveel ondernemingen doen in het jaarverslag mededeling over de wijze waarop het beleid aangaande de bezoldiging van bestuurders in de praktijk is gebracht?	3	11	
Hoeveel ondernemingen doen in het jaarverslag mededeling over het beleid aangaande de bezoldiging van commissarissen?	3	9	2
Hoeveel ondernemingen doen in het jaarverslag mededeling over de wijze waarop het beleid aangaande de bezoldiging van bestuurders in de praktijk is gebracht?	2	12	

Opvallend is dat een ruime meerderheid van de ondernemingen een mededeling over het beleid aangaande de bezoldiging van bestuurders en commissarissen, en over de wijze waarop dit beleid in de praktijk is gebracht, niet in het jaarverslag hebben opgenomen, maar in het verslag van de raad van commissarissen.

In de praktijk doet de raad van commissarissen een voorstel voor het bezoldigingsbeleid voor bestuurders. Na vaststelling door de algemene vergadering van aandeelhouders wordt dit beleid door de raad van commissarissen uitgevoerd. Verder wordt op basis van de statuten van een beursgenoteerde onderneming de individuele bezoldiging van bestuurders veelal vastgesteld door de raad van commissarissen. De rol van de commissarissen bij de bezoldiging van bestuurders wordt nog eens benadrukt in de aangepaste Nederlandse Corporate Governance Code 2008.

Gegeven deze praktijk is het niet onbegrijpelijk dat een overgrote meerderheid van de onderzochte ondernemingen deze informatie niet opneemt in het jaarverslag maar in het verslag van de raad van commissarissen. Daarnaast heeft de AFM van zowel gebruikers als van opstellers van financiële verslaggeving begrepen dat zij het verslag van de raad van commissarissen als onderdeel van het jaarverslag beschouwen. In andere landen waar sprake is van een 'one-tier' structuur is dit overigens niet ongebruikelijk. De AFM kan zich voorstellen dat de wetgever de wetgeving in die zin aanpast dat het verslag van de raad van commissarissen als onderdeel van

³⁸ De informatie is opgenomen in het verslag van de raad van commissarissen.

het jaarverslag wordt aangemerkt, mede in het licht van de mogelijkheid dat ondernemingen in Nederland ook een ‘one-tier’structuur kunnen toepassen.

In dit kader is nog van belang dat DNB en de AFM voor financiële ondernemingen principes voor beheerst beloningsbeleid hebben gepubliceerd.³⁹ Hierin wordt vermeld dat het beloningsbeleid ondermeer dient te zijn afgestemd op het risicoprofiel van de onderneming en de belangen van klanten.

3.4 De Nederlandse Corporate Governance Code

Bestpracticebepaling 1.1:

‘De hoofdlijnen van de corporate governance structuur van de vennootschap worden elk jaar, mede aan de hand van de principes die in deze code zijn genoemd, in een apart hoofdstuk in het jaarverslag uiteengezet. In dat hoofdstuk geeft de vennootschap uitdrukkelijk aan in hoeverre zij de in deze corporate governance code opgenomen best practice bepalingen opvolgt en zo niet, waarom en in hoeverre zij daarvan afwijkt.’

We hebben onderzocht in hoeverre ondernemingen in het jaarverslag een hoofdstuk Corporate Governance hebben opgenomen waarin onder meer de hoofdlijnen van de structuur worden genoemd. Voorts is bekeken in hoeverre ondernemingen in het jaarverslag een mededeling hebben opgenomen over de naleving van bestpracticebepalingen van de Code (de ‘pas-toe-of-leg-uit’ mededeling). In onderstaande tabel is de uitkomst van onze bevindingen weergegeven.

	Aantal ondernemingen	
	Ja	Nee⁴⁰
Hoeveel ondernemingen hebben in het jaarverslag een hoofdstuk Corporate Governance opgenomen waarin onder meer de hoofdlijnen van de structuur worden genoemd?	6	8 ⁴¹
Hoeveel ondernemingen hebben in het jaarverslag een mededeling opgenomen over de naleving van bestpracticebepalingen van de Code (de ‘pas-toe-of-leg-uit’ mededeling)?	7 ⁴²	7 ⁴³

Het is opvallend dat een meerderheid van de onderzochte ondernemingen de informatie over corporate governance niet hebben opgenomen in het jaarverslag maar elders in de financiële verslaggeving. Een consequentie hiervan is dat ook de mededeling over de naleving van de Code dus niet in het jaarverslag is te vinden maar elders in de financiële verslaggeving.

³⁹ Zie Principes voor beheerst beloningsbeleid, mei 2009, www.afm.nl.

⁴⁰ De informatie is niet opgenomen in het jaarverslag maar wel elders in de financiële verslaggeving.

⁴¹ Hieronder vallen 2 ondernemingen waarbij sprake is van zodanige gebreken ten aanzien van de hoofdlijnen van de structuur dat niet gesproken kan worden van een deugdelijk hoofdstuk Corporate Governance. Hieronder valt ook één onderneming die in het geheel geen hoofdstuk Corporate Governance heeft.

⁴² Van deze 10 ondernemingen hebben 2 ondernemingen aangegeven dat zij alle bestpracticebepalingen in de Corporate Governance Code naleven. De overige 8 ondernemingen leggen uit hoeverre zij afwijken van bepaalde bestpracticebepalingen in de Code.

⁴³ Een mededeling over de naleving van de Code is niet opgenomen in het jaarverslag maar elders in de financiële verslaggeving.

3.5 Is er sprake van een afzonderlijk onderdeel ‘jaarverslag’?

Artikel 2:391, eerste lid BW: ‘Het jaarverslag geeft.....’

Om te kunnen beoordelen of er sprake is van een afzonderlijk onderdeel ‘jaarverslag’ hebben we gekeken of alle wettelijke vereiste informatie in één aansluitende tekst bij elkaar is opgenomen. Verder is onderzocht of de onderneming duidelijk maakt wat zij verstaat onder ‘het jaarverslag’. Hierbij is gekeken naar de inhoudsopgave van de financiële verslaggeving en naar de verklaring die de onderneming dient te geven over het jaarverslag op basis van artikel 5:25c Wet op het financieel toezicht (Wft). Verder is aan de hand van de accountantsverklaring bekeken wat de accountant verstaat onder ‘het jaarverslag’ en waar zijn verklaring betrekking op heeft. In onderstaande tabel is de uitkomst van onze bevindingen weergegeven.

	Aantal ondernemingen	
	Ja	Nee
Is de vereiste informatie opgenomen in één aaneensluitende tekst?	3	18
Wordt door de onderneming expliciet duidelijk gemaakt wat wordt verstaan onder het jaarverslag in de zin van artikel 2:391 BW?	7	14
Kan uit de accountantsverklaring worden afgeleid wat de accountant heeft verstaan onder het jaarverslag in de zin van artikel 2:391 BW?	14 ⁴⁴	7

Over het algemeen is de wettelijke vereiste informatie in de zin van artikel 2:391 BW niet in één aaneensluitende tekst opgenomen. Wel is deze informatie veelal verspreid opgenomen in de jaarlijkse financiële verslaggeving. Wij zijn van mening dat het jaarverslag een verzameling van gegevens is met als doel om hierover te rapporteren en waarbij een structurele indeling wordt gehanteerd. Dit is volgens ons alleen mogelijk als deze gegevens bij elkaar in één aansluitende tekst zijn opgenomen.⁴⁵

Wij hebben vastgesteld dat van de 21 ondernemingen het bij slechts 7 (33%) ondernemingen helder is welk deel van de financiële verslaggeving door de onderneming als jaarverslag wordt beschouwd (zie de bevindingen zoals beschreven in hoofdstuk 3.5). De overige ondernemingen maken niet duidelijk wat zij verstaan onder het jaarverslag in de zin van artikel 2:391 BW. De ene onderneming lijkt hiermee de volledige jaarlijkse financiële verslaggeving aan te duiden, terwijl andere ondernemingen alle informatie voorafgaande aan de jaarrekening als het jaarverslag lijken te beschouwen. Opvallend is dan ook dat er ook ondernemingen zijn die duidelijk aangeven dat zij onder het jaarverslag tevens de jaarrekening en het verslag van de raad van commissarissen verstaan.

⁴⁴ Van deze 14 ondernemingen zijn er 7 ondernemingen die duidelijk maken wat onder het jaarverslag in de zin van artikel 2:391 BW wordt verstaan.

⁴⁵ Zie ook Van Dale.

3.6 Overige bevindingen

Ten aanzien van alle 21 ondernemingen heeft de accountant verklaard dat het jaarverslag verenigbaar is met de jaarrekening. Bij één onderneming heeft de externe accountant een oordeel gegeven inzake de corporate governance van de onderneming.

4. Bijlage

Artikel 391 Boek 2 Burgerlijk Wetboek

1. Het jaarverslag geeft een getrouw beeld van de toestand op de balansdatum, de ontwikkeling gedurende het boekjaar en de resultaten van de rechtspersoon en van de groepsmaatschappijen waarvan de financiële gegevens in zijn jaarrekening zijn opgenomen. Het jaarverslag bevat, in overeenstemming met de omvang en de complexiteit van de rechtspersoon en groepsmaatschappijen, een evenwichtige en volledige analyse van de toestand op de balansdatum, de ontwikkeling gedurende het boekjaar en de resultaten. Indien noodzakelijk voor een goed begrip van de ontwikkeling, de resultaten of de positie van de rechtspersoon en groepsmaatschappijen, omvat de analyse zowel financiële als niet-financiële prestatie-indicatoren, met inbegrip van milieu- en personeelsaangelegenheden. Het jaarverslag geeft tevens een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de rechtspersoon wordt geconfronteerd. Het jaarverslag wordt in de Nederlandse taal gesteld, tenzij de algemene vergadering tot het gebruik van een andere taal heeft besloten.

2. In het jaarverslag worden mededelingen gedaan omtrent de verwachte gang van zaken; daarbij wordt, voor zover gewichtige belangen zich hiertegen niet verzetten, in het bijzonder aandacht besteed aan de investeringen, de financiering en de personeelsbezetting en aan de omstandigheden waarvan de ontwikkeling van de omzet en van de rentabiliteit afhankelijk is. Mededelingen worden gedaan omtrent de werkzaamheden op het gebied van onderzoek en ontwikkeling. Vermeld wordt hoe bijzondere gebeurtenissen waarmee in de jaarrekening geen rekening behoeft te worden gehouden, de verwachtingen hebben beïnvloed. De naamloze vennootschap waarop artikel 383b van toepassing is, doet voorts mededeling van het beleid van de vennootschap aangaande de bezoldiging van haar bestuurders en commissarissen en de wijze waarop dit beleid in het verslagjaar in de praktijk is gebracht.

3. Ten aanzien van het gebruik van financiële instrumenten door de rechtspersoon en voor zover zulks van betekenis is voor de beoordeling van zijn activa, passiva, financiële toestand en resultaat, worden de doelstellingen en het beleid van de rechtspersoon inzake risicobeheer vermeld. Daarbij wordt aandacht besteed aan het beleid inzake de afdekking van risico's verbonden aan alle belangrijke soorten voorgenomen transacties. Voorts wordt aandacht besteed aan de door de rechtspersoon gelopen prijs-, krediet-, liquiditeits- en kasstroomrisico's.

4. Het jaarverslag mag niet in strijd zijn met de jaarrekening. Indien het verschaffen van het in lid 1 bedoelde overzicht dit vereist, bevat het jaarverslag verwijzingen naar en aanvullende uitleg over posten in de jaarrekening.

5. Bij algemene maatregel van bestuur kunnen nadere voorschriften worden gesteld omtrent de inhoud van het jaarverslag. Deze voorschriften kunnen in het bijzonder betrekking hebben op naleving van een in de algemene maatregel van bestuur aan te wijzen gedragscode en op de inhoud, de openbaarmaking en het accountantsonderzoek van een verklaring inzake corporate governance.

6. De voordracht voor een krachtens lid 5 vast te stellen algemene maatregel van bestuur wordt niet eerder gedaan dan vier weken nadat het ontwerp aan beide kamers der Staten-Generaal is overgelegd.

Artikel 5:25c Wet financieel toezicht (Wft)

2. De jaarlijkse financiële verslaggeving omvat:

- a. de door een accountant gecontroleerde jaarrekening;
- b. het jaarverslag; en
- c. verklaringen van de bij de uitgevende instelling als ter zake verantwoordelijk aangewezen personen, met duidelijke vermelding van naam en functie, van het feit dat, voor zover hun bekend,

1°. de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie en de winst of het verlies van de uitgevende instelling en de gezamenlijk in de consolidatie opgenomen ondernemingen; en

2°. het jaarverslag een getrouw beeld geeft omtrent de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende het boekjaar van de uitgevende instelling en van de met haar verbonden ondernemingen waarvan de gegevens in haar jaarrekening zijn opgenomen en dat in het jaarverslag de wezenlijke risico's waarmee de uitgevende instelling wordt geconfronteerd, zijn beschreven.

Besluit van 23 december 2004 tot vaststelling van nadere voorschriften omtrent de inhoud van het jaarverslag

Artikel 1

1. Dit besluit is van toepassing op een naamloze vennootschap waarvan aandelen of certificaten van aandelen zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt als bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht of een met een gereguleerde markt vergelijkbaar systeem uit een staat die geen lidstaat is als bedoeld in dat artikel. Dit besluit is niet van toepassing op een beleggingsmaatschappij, bedoeld in artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht die geen beheerder is als bedoeld in dat artikel.

Artikel 2

Als gedragscode bedoeld in [artikel 391 lid 4 van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek](#) wordt aangewezen de Nederlandse corporate governance code zoals gepubliceerd in Staatscourant nr. 250 d.d. 27 december 2004.

Artikel 3

1. De naamloze vennootschap doet mededeling over de naleving van de principes en best practice bepalingen van de in artikel 2 aangewezen gedragscode die zijn gericht tot het bestuur of de raad van commissarissen van de vennootschap. Indien de vennootschap die principes of best practice bepalingen niet heeft nageleefd of niet voornemens is deze in het lopende en daaropvolgende boekjaar na te leven, doet zij daarvan gemotiveerd opgave.

Nederlandse Corporate Governance Code 2003

1.1 De hoofdlijnen van de corporate governance structuur van de vennootschap worden elk jaar, mede aan de hand van de principes die in deze code zijn genoemd, in een apart hoofdstuk in het jaarverslag uiteengezet. In dat hoofdstuk geeft de vennootschap uitdrukkelijk aan in hoeverre zij de in deze corporate governance code opgenomen best practice bepalingen opvolgt en zo niet, waarom en in hoeverre zij daarvan afwijkt.

II.1.4 In het jaarverslag verklaart het bestuur dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen adequaat en effectief zijn en geeft hij een duidelijke onderbouwing hiervan. Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de werking van het interne risicobeheersings- en controlesystemen in het boekjaar. Het bestuur geeft daarbij tevens aan welke eventuele significante wijzigingen zijn aangebracht, welke eventuele belangrijke verbeteringen zijn gepland en dat één en ander met de auditcommissie en de raad van commissarissen is besproken.

II.1.5 Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de gevoelheden van de resultaten van de vennootschap ten aanzien van externe omstandigheden en variabelen.

‘Good practice’ van Monitoring Commissie Frijs over de best practice bepaling II.1.4 (Rapport over de naleving van de Nederlandse corporate governance code, december 2005)

De commissie is van oordeel dat aan best practice bepaling II.1.4 wordt voldaan indien:

1. Ten aanzien van de financiële verslaggeving risico's:

- wordt verklaard dat de risicobeheersings- en interne controlesystemen een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat;
- wordt verklaard dat de risicobeheersings- en interne controlesystemen in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt;
- wordt verklaard dat er geen indicaties zijn dat de risicobeheersings- en controlesystemen in het lopend jaar niet naar behoren zullen werken;
- eventuele tekortkomingen die mogelijk materiële gevolgen kunnen hebben en in het verslagjaar respectievelijk het lopend jaar zijn geconstateerd worden vermeld, waarbij tevens aangebrachte of geplande verbeteringen worden aangegeven.

2. Ten aanzien van andere risico's (operationele/strategische risico's en wet- en regelgeving risico's):

- een beschrijving van de risicobeheersings- en controlesystemen op basis van geïdentificeerde belangrijke risico's wordt gegeven;
- indien van toepassing, belangrijke tekortkomingen die in het verslagjaar zijn geconstateerd worden vermeld, waarbij tevens aangebrachte of geplande verbeteringen worden aangegeven.

Bijlage E: Gevolgen van de invoering van de Transparantierichtlijn

Ultimo 2008 heeft de Nederlandse wetgever de invoering voltooid van de Transparantierichtlijn op het gebied van het inrichten, algemeen verkrijgbaar stellen en het deponeren van de financiële verslaggeving. Onderstaand wordt kort aangegeven wat de gevolgen zijn van de aanpassing van de wetgeving, voor het toezicht op de naleving van de verslaggevingsvoorschriften enerzijds en het toezicht op het algemeen verkrijgbaar stellen en het deponeren van de financiële verslaggeving anderzijds.

1. Toezicht op de naleving van de verslaggevingsvoorschriften

Met ingang van 31 december 2008 vallen effectenuitgevende instellingen (ondernemingen) waarvoor Nederland “lidstaat van herkomst⁴⁶” is, onder toezicht van de AFM. Daarvoor bleef het toezicht beperkt tot uitgevende instellingen met een statutaire zetel in Nederland. Als gevolg van deze wijziging is het aantal onder toezichtstaande uitgevende instellingen toegenomen met veertig tot vijfenvijftig “Third country issuers” en afgenomen met twintig tot dertig uitgevende instellingen met een statutaire zetel in Nederland die obligaties hebben uitgegeven met een nominale waarde van minimaal € 1.000 en die gekozen hebben voor een andere lidstaat van herkomst. Van circa vijfentwintig uitgevende instellingen is op dit moment nog niet duidelijk of zij Nederland al dan niet als lidstaat van herkomst hebben gekozen. Hiernaar wordt nog onderzoek gedaan. Daarnaast heeft de invoering van de Transparantierichtlijn ertoe geleid dat de AFM vanaf het begin van dit kalenderjaar ook toezicht houdt op de financiële verslaggeving van twaalf close-end beleggingsinstellingen. Het aantal onder toezichtstaande uitgevende instellingen is per saldo met circa dertig toegenomen.

De verplichtingen betreffende het algemeen verkrijgbaar stellen en deponeren van de financiële verslaggeving zijn niet meer van toepassing op uitgevende instellingen waarvan de effecten zijn genoteerd op een gereguleerde markt buiten de EER. Hierdoor is deze groep uitgevende instellingen met circa tien uitgevende instellingen verkleind.

“Third country issuers” kunnen behalve IFRS in hun jaarrekening ook de General Accepted Accounting Principles (GAAP) van het land waarin zij gevestigd zijn toepassen. Voorwaarde hiervoor is dat deze GAAP door de Europese Unie als equivalent aan IFRS is aangemerkt. Op dit moment heeft de EU de GAAP’s van de VS, Japan, China, India, Canada en Zuid-Korea als equivalent aangemerkt. Het overgrote deel van de “Third Country issuers” die een equivalente GAAP toepast, past US GAAP toe.

⁴⁶ Nederland is voor een effecten uitgevende instelling lidstaat van herkomst indien:

- a. De instelling statutair in Nederland is gevestigd en aandelen of obligaties met een nominale waarde van minder dan € 1.000 heeft uitgegeven.
- b. De EU-instellingen een notering hebben op een gereguleerde markt in de EU, die uitsluitend obligaties uitgeven vanaf € 1.000 en hebben gekozen voor NL als lidstaat van herkomst.
- c. De instelling buiten de EU is gevestigd, een notering op NYSE Euronext Amsterdam heeft en het prospectus door NL is goedgekeurd (aandelen en obligaties < € 1.000)

Als een derde land door de minister van Financiën is aangewezen als land waar sprake is van adequaat toezicht op de naleving van de verslaggevingvoorschriften, is de Wtfo niet van toepassing. De AFM adviseert de minister van Financiën hierover. De wetgever heeft bij de invoering van de Transparantierichtlijn al aangegeven dat in de volgende landen waarschijnlijk sprake is van adequaat toezicht op de financiële verslaggeving; de Verenigde Staten, Japan, en Australië. De AFM verwacht dat zij in de loop van 2010 hierover advies kan uitbrengen aan de minister van Financiën.

Bij het toezicht op de naleving van de financiële verslaggevingsvoorschriften wordt in Europa met uitzondering van Duitsland⁴⁷, het “home country” beginsel onverkort toegepast. Toepassing van het “home country” beginsel leidt ertoe dat uitgevende instellingen die een statutaire zetel buiten Nederland, maar binnen de EER hebben en waarvan de aandelen zijn genoteerd aan NYSE Euronext Amsterdam, niet onder het toezicht van de AFM vallen. Om die reden valt de financiële verslaggeving van de AEX-fondsen Royal Dutch Shell Air-France – KLM, Unibail-Rodamco en Arcelor Mittal niet onder het toezicht van de AFM, maar onder het toezicht van het Verenigd Koninkrijk, Frankrijk en Luxemburg vallen. Wel houdt de AFM toezicht op uitgevende instellingen met een statutaire zetel in Nederland, als de effecten uitsluitend buiten Nederland zijn genoteerd op een gereguleerde markt. Hierdoor heeft de AFM toezicht op de naleving van de financiële verslaggevingsvoorschriften van uitgevende instellingen zoals EADS NV, de moedermaatschappij van onder meer Airbus en AerCap Holdings NV. Als deze uitgevende instellingen een beursnotering hebben binnen de EER moeten zij de financiële verslaggeving algemeen verkrijgbaar stellen en bij de AFM deponeren.

Met de invoering van de Transparantierichtlijn houdt de AFM niet alleen toezicht op de jaarlijkse financiële verslaggeving, maar ook op de halfjaarlijkse verslaggeving. De halfjaarlijkse financiële verslaggeving wordt echter niet door de aandeelhouders vastgesteld en is deze niet onderworpen aan accountantscontrole. De accountant geeft in veel gevallen wel een review-verklaring af. Deze omstandigheden, in combinatie met het ontbreken van een mogelijke gang naar de OK, hebben de AFM vooralsnog doen besluiten om de geselecteerde halfjaarlijkse financiële verslaggeving aan een (beperkte) review te onderwerpen.

2. Effecten op het toezicht op algemeen verkrijgbaar stellen en het deponeren

Ook voor de verplichtingen betreffende het algemeen verkrijgbaar stellen en het deponeren van de financiële verslaggeving geldt dat deze van toepassing zijn op uitgevende instellingen waarvoor Nederland lidstaat van herkomst is, met dien verstande dat de effecten genoteerd dienen te zijn aan een gereguleerde markt binnen de EER. Tot 2009 bestond voor uitgevende instellingen met een statutaire zetel in Nederland de verplichting om binnen acht dagen na vaststelling van de jaarrekening de jaarlijkse financiële verslaggeving niet alleen bij het Handelsregister, maar ook bij de AFM te deponeren. De jaarlijkse financiële verslaggeving bestond uit de jaarrekening, het jaarverslag en de overige gegevens, waaronder de accountantsverklaring.

Met ingang van 2009 zijn uitgevende instellingen waarvoor Nederland lidstaat van herkomst is verplicht om de jaarlijkse en de halfjaarlijkse financiële verslaggeving algemeen verkrijgbaar te

⁴⁷ Duitsland past het host-country beginsel toe.

stellen en gelijktijdig bij de AFM te deponeren. Het algemeen verkrijgbaar stellen moet gebeuren binnen vier maanden na einde boekjaar, respectievelijk twee maanden na afloop van de eerste zes maanden van het boekjaar. De financiële verslaggeving bestaat in dit verband uit de opgemaakte (half)jaarrekening, het (half)jaarverslag en de “getrouw beeld” verklaring. In deze verklaring verklaart het bestuur van de vennootschap dat de (half) jaarrekening een getrouw beeld geeft van de financiële positie en het resultaat en het (half)jaarverslag van de toestand op balansdatum, de gang van zaken in het boekjaar en de toekomstverwachtingen. Daarnaast zijn uitgevende instellingen met een statutaire zetel in Nederland verplicht om binnen acht dagen na vaststelling van de jaarrekening, de financiële verslaggeving (bestaande uit de jaarrekening, het jaarverslag en de overige gegevens, waaronder de accountantsverklaring) openbaar te maken door deze te deponeren bij het Handelsregister. Voor zover deze uitgevende instellingen een notering hebben op een Europese gereguleerde markt, fungeert de AFM als loket voor het Handelsregister. De gegevens moeten binnen vijf dagen na vaststelling van de jaarrekening, bij de AFM worden gedeponerd. De AFM stuurt de financiële verslaggeving binnen drie dagen door naar de Kamer van Koophandel. De AFM heeft geen publiekrechtelijke toezichttaak bij deze loketfunctie. Zij heeft met de Kamer van Koophandel afspraken gemaakt over de manier waarop de instellingen hun jaarlijkse financiële verslaggeving via de AFM bij het Handelsregister moeten deponeren.

Voor uitgevende instellingen die aandelen hebben uitgegeven geldt ook een verplichting om een tussentijdse verklaring algemeen verkrijgbaar te stellen en gelijktijdig bij de AFM te deponeren binnen een tijdvak dat ligt tussen tien weken na aanvang van een financieel halfjaar en zes weken voor afloop van het financieel halfjaar.