

Bijzondere waardevermindering van activa
Toezicht Financiële Verslaggeving

Oktober 2012



Inhoudsopgave

1	Executive Summary	4
2	Belangrijkste onderzoeksresultaten	7
3	Aanleiding, doelstellingen en populatie	14

Autoriteit Financiële Markten

De AFM bevordert eerlijke en transparante financiële markten. Wij zijn de onafhankelijke gedragstoezichthouder op de markten van sparen, lenen, beleggen en verzekeren. De AFM bevordert zorgvuldige financiële dienstverlening aan consumenten en ziet toe op een eerlijke en efficiënte werking van kapitaalmarkten. Ons streven 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.

1 Executive Summary

Als gevolg van de verslechterde economische omstandigheden en vooruitzichten heeft de AFM een themaonderzoek 'Bijzondere waardevermindering van activa' uitgevoerd. Op basis van dit onderzoek constateert de AFM het volgende:

- **Bijzondere waardeverminderingverliezen zijn fors toegenomen, maar beleggers lijken nog meer waardeverminderingverliezen in te prijzen.**
- **Het grootste deel van de waardeverminderingverliezen heeft plaatsgevonden in het vierde kwartaal.**
- **De toelichting op waardeverminderingverliezen en de berekening van de bedrijfswaarde is summier.**
- **Gevoeligheidsanalyse biedt ruimte voor verbetering ten behoeve van de oordeelsvorming van beleggers.**

Bijzondere waardeverminderingverliezen fors toegenomen

Uit het themaonderzoek 'Bijzondere waardevermindering van activa' (IAS 36) blijkt dat zowel in aard als naar omvang in 2011 veel meer bijzondere waardeverminderingverliezen (goodwill en immateriële vaste activa) zijn verantwoord in vergelijking met 2010. Van de 40 geselecteerde bedrijven hebben er 20 in de jaarrekening een waardeverminderingverlies geboekt, waarvan 13 materieel. De geselecteerde ondernemingen hebben voor € 3,361 miljard aan waardeverminderingverliezen geboekt in 2011 ten opzichte van € 137 miljoen in 2010. Dit komt overeen met de verwachting die de AFM eerder had uitgesproken bij de keuze van dit themaonderzoek en ligt in lijn met de verslechterde economische omstandigheden in 2011.

Beleggers lijken nog meer waardeverminderingverliezen in te prijzen

Opvallend is dat van de 27 ondernemingen die geen materieel waardeverminderingverlies hebben geboekt, 11 ondernemingen een marktkapitalisatie (beurswaarde) hebben die lager is dan de boekwaarde van de netto-activa. De beleggers lijken in deze gevallen al een waardeverminderingverlies in te prijzen, terwijl de ondernemingen hiervan de noodzaak (nog) niet zien. De oorzaak ligt vanzelfsprekend deels in een verschil in inschatting en aannames, maar komt ook zeker voort uit een tekort aan discipline om strengheid te betrachten. Dit is een ontwikkeling die we nauwgezet zullen blijven volgen en die internationaal ook hoog op de agenda staat.

Veel waardeverminderingverliezen in het vierde kwartaal

Als we kijken naar het tijdstip waarop het waardeverminderingverlies wordt verantwoord, valt op dat de meerderheid (12 van de 20) van de ondernemingen het verlies in het vierde kwartaal verantwoordt, terwijl er al eerder indicaties waren voor een mogelijk verlies. Gezien de onzekere marktomstandigheden is het van belang dat beleggers tijdig geïnformeerd worden.

Bedrijven dienen dan ook in het geval van een indicatie gedurende het jaar een impairmenttest te verrichten en niet te wachten tot het laatste kwartaal.

Toelichting waardevermindingsverliezen summier

Ondernemingen lichten een individueel materieel bijzonder waardevermindingsverlies grotendeels toe conform de vereisten van IAS 36. Echter, 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. Wij denken dat informatie over de specifieke redenen van bijzondere waardevermindingsverliezen waardevol is voor de belegger. Dit geldt des te meer wanneer in het recente verleden relatief grote overnames zijn gedaan.

Toelichting berekening bedrijfswaarde te beperkt

Het merendeel van de ondernemingen bepaalt de realiseerbare waarde op basis van de bedrijfswaarde. De toelichtingen op de berekening van de bedrijfswaarde zijn conform IAS 36. Echter, de toelichting op de belangrijkste veronderstellingen is beperkt. De meeste ondernemingen lichten alleen omzetgroei en disconteringsvoet toe. De meerderheid licht veronderstellingen ten aanzien van winstgroei niet toe, terwijl deze veronderstelling van belang is voor beleggers om bijvoorbeeld de cash flow te bepalen.

Bijna alle ondernemingen lichten de groeipercentages *terminal growth* toe. De groeipercentages die ondernemingen hebben toegepast liggen tussen de 0-3%. Ondanks de moeilijke marktomstandigheden hebben slechts 2 ondernemingen het groeipercentage verlaagd en 2 ondernemingen het maximale groeipercentage verhoogd. Gezien de verslechterde marktomstandigheden had de AFM meer verlagingen verwacht.

Gevoeligheidsanalyse: ruimte voor verbetering en van groot belang

Een volledige gevoeligheidsanalyse geeft de gebruiker van de financiële verslaggeving een goed inzicht in de krachten die spelen bij de bepaling van de realiseerbare waarde en het al of niet moeten opnemen van een bijzonder waardevermindingsverlies. Helaas geeft het merendeel van de onderzochte ondernemingen geen toelichting op 'redelijkerwijs' mogelijke effecten van wijzigingen in de veronderstellingen voor het bepalen van de realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid. Slechts 5 van de 40 ondernemingen meldt het bedrag waarmee de reële waarde de boekwaarde overtreft en de omvang van de wijziging die nodig is om tot een waardevermindingsverlies te komen. Een groot aantal ondernemingen geeft expliciet in de jaarrekening aan dat een gevoeligheidsanalyse niet van toepassing is. Hierbij valt op dat het merendeel (8 van de 11) van de ondernemingen waarbij de marktkapitalisatie lager is dan het eigen vermogen, geen noodzaak ziet om een gevoeligheidsanalyse op te nemen. Terwijl beleggers blijkbaar al rekening houden met scenario's waarbij een waardevermindingsverlies noodzakelijk is. We wijzen erop dat in huidige tijden van onzekere marktomstandigheden toelichtingen niet alleen een compliance exercise zijn, maar een belangrijk communicatiemiddel vormen van de ondernemingsleiding naar beleggers.

Aanleiding: verslechterde marktomstandigheden

De aanleiding voor dit themaonderzoek was de verdere verslechtering van de economische omstandigheden en vooruitzichten waardoor er mogelijke bijzondere waardeverminderingen van activa noodzakelijk zijn. De verslechterde marktomstandigheden hebben invloed op de resultaten van veel ondernemingen (bijvoorbeeld lagere verkopen en lagere marges) hetgeen een indicatie is die wijst op een mogelijke bijzondere waardevermindering van een actief. Ook zijn de aandelenkoersen fors gedaald waardoor de boekwaarde van de netto-activa in sommige gevallen hoger is dan haar marktkapitalisatie. Dit is een belangrijke indicatie voor een mogelijke bijzondere waardevermindering.

Populatie: 40 ondernemingen waar goodwill significant is

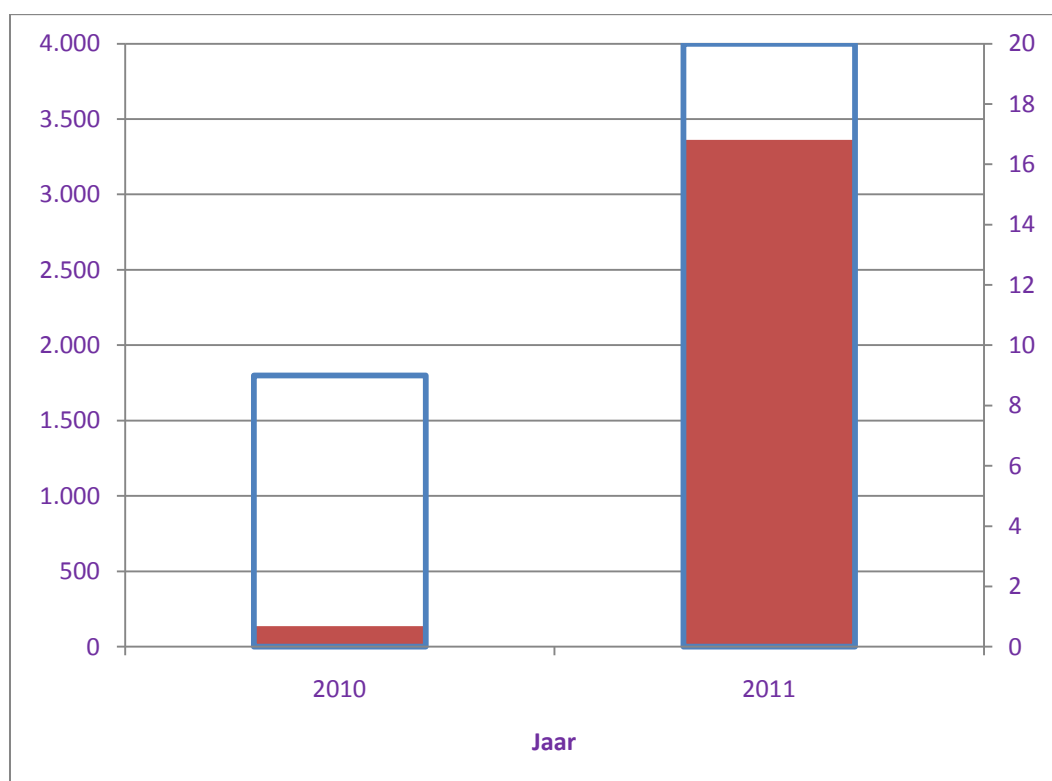
Het themaonderzoek is uitgevoerd naar de financiële verslaggeving 2011 van Nederlandse ondertoezichtstaande ondernemingen, waarvan de aandelen per 31 december 2011 tot de handel op Euronext Amsterdam zijn toegelaten. Als selectiecriteria hebben we gekeken naar de ratio (goodwill+immateriële vaste activa) gedeeld door het eigen vermogen. Bij de 40 geselecteerde ondernemingen bedraagt deze ratio meer dan 50%. We hebben voor het themaonderzoek 40 ondernemingen onderzocht die in totaal € 99 miljard aan goodwill en immateriële vaste activa op de balans hadden staan.

2 Belangrijkste onderzoeksresultaten

2.1 Bijzondere waardevermindingsverliezen fors toegenomen

In het verslaggevingsjaar 2011 is een sterke toename van geboekte bijzondere waardevermindingsverliezen ten opzichte van het jaar 2010 te constateren (zie grafiek 1). De helft van de door ons geselecteerde ondernemingen heeft in de jaarrekening een of meerdere bijzonder waardevermindingsverliezen verantwoord.

Grafiek 1: Aantal jaarrekeningen met bijzonder waardevermindingsverlies (blauw) in de deelwaarneming in 2010 en 2011 en hoogte van het bijzonder waardevermindingsverlies (rood)



In het merendeel van de gevallen (13) gaat het om een materieel waardevermindingsverlies. In 2011 hebben de geselecteerde ondernemingen voor € 3,361 miljard aan waardevermindingsverliezen geboekt ten opzichte van € 137 miljoen in 2010. De toename van de verliezen is te wijten aan de verslechterde economische omstandigheden.

2.2 Beleggers lijken nog meer waardevermindingsverliezen in te prijzen

In het geval de boekwaarde van de netto-activa hoger is dan haar marktkapitalisatie lijken beleggers al een waardevermindingsverlies in te prijzen, terwijl de ondernemingen hiervan de noodzaak (nog) niet zien.

IAS 36.12 stelt dat bij de beoordeling of er indicaties zijn die wijzen op een mogelijke bijzondere waardevermindering van een actief, een entiteit ten minste de volgende indicaties in

aanmerking moet nemen:(d) de boekwaarde van de netto-activa is hoger dan haar marktkapitalisatie.

In ons onderzoek hebben we dan ook aandacht besteed aan de ondernemingen die geen waardevermindingsverlies hebben genomen, terwijl er wel indicaties waren die wijzen op een mogelijke bijzondere waardevermindering. Van de 26 ondernemingen die geen materieel bijzonder waardevermindingsverlies hebben geboekt, hebben 11 ondernemingen een marktkapitalisatie die lager is dan de boekwaarde van de netto-activa. De beleggers lijken in deze gevallen al een waardevermindingsverlies in te prijzen, terwijl de ondernemingen hiervan de noodzaak (nog) niet zien. De beleggers lijken minder positief over de verwachte toekomstige kasstromen dan het management. De oorzaak ligt vanzelfsprekend deels in een verschil in inschatting en aannames, maar komt ook zeker voort uit een tekort aan discipline om strengheid te betrachten. Het spreekt voor zich dat de AFM deze ondernemingen nauwgezet zal volgen en indien nodig een onderzoek zal starten. Deze ontwikkeling staat internationaal ook op de agenda gezien de uitslatingen van de voorzitter van de IASB in juni 2012:

“The acquired goodwill is subsequently subject to an annual impairment test. In practice, these impairment tests do not always seem to be done with sufficient rigour. Often, share prices reflect the impairment before the company records it on the balance sheet. In other words, the impairment test comes too late. All in all, it might be a good idea if we took another look at goodwill in the context of the post-implementation review of IFRS 3 Business Combinations.”

2.3 Veel waardevermindingsverliezen in het vierde kwartaal

Gezien de onzekere marktomstandigheden is het van belang dat beleggers tijdig geïnformeerd worden over waardevermindingsverliezen. Bedrijven dienen dan ook in het geval van een indicatie een impairmenttest gedurende het jaar te verrichten en niet te wachten tot het laatste kwartaal. Het is opvallend dat het waardevermindingsverlies door de meerderheid (12 van de 20) van de ondernemingen wordt verantwoord in het vierde kwartaal, terwijl er al eerder indicaties waren voor een mogelijk verlies. Wanneer het waardevermindingsverlies wel eerder wordt verantwoord lijkt dit verband te hebben met nieuw management, wijziging van de strategie of sterke verwachtingen in de markt dat een waardevermindingsverlies noodzakelijk is. De AFM spoort ondernemingen aan in het geval van een indicatie gedurende het jaar een impairmenttest te verrichten.

2.4 Toelichting waardevermindingsverliezen summier

Informatie over de specifieke redenen van bijzondere waardevermindingsverliezen is waardevolle informatie voor de belegger. Zeker als er recent grote overnames zijn gedaan. Voor beleggers is het nuttig 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. 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 13 ondernemingen met een materieel bijzonder waardevermindingsverlies voldoen grotendeels aan de vereisten van IAS 36.130. De ondernemingen vermelden in de

meeste gevallen 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 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, zonder vermelding van ondernemings specifieke omstandigheden.

De AFM is van mening dat de toelichting relevante informatie voor beleggers moet bevatten, waaronder informatie over de specifieke redenen van de bijzondere waardevermindingsverliezen.

2.5 Toelichting waarderinggrondslag bevat veel 'boilerplate language'

Alle ondernemingen hebben een waarderinggrondslag opgenomen voor het bepalen van bijzondere waardeverminderingen van activa. IAS 1.108 schrijft voor dat de onderneming belangrijke waarderinggrondslagen dient toe te lichten.

De beschrijving van de waarderinggrondslag voor het bepalen van bijzondere waardeverminderingen van activa, is bij de meeste ondernemingen generiek van aard. De formulering van de waarderinggrondslag lijkt in veel gevallen rechtstreeks te zijn overgeschreven uit IAS 36 en bevat nauwelijks ondernemings specifieke informatie. Er wordt veelvuldig gebruik gemaakt van 'boilerplate language'.

Wij zijn van mening dat door het gebruik van generieke waarderinggrondslagen voor bijzondere waardeverminderingen van activa, belangrijke informatie aan de gebruiker van de financiële verslaggeving onthouden wordt.

2.6 Merendeel bepaalt realiseerbare waarde op basis van bedrijfswaarde

Bijna alle ondernemingen lichten toe hoe de realiseerbare waarde is bepaald. IAS 36.130(e) en IAS 36.134(c) schrijven voor te vermelden of de realiseerbare waarde van het actief de reële waarde minus verkoopkosten (reële waarde) is of de bedrijfswaarde.

Het overgrote deel van de ondernemingen (36) bepaalt de realiseerbare waarde op bedrijfswaarde. Slechts 2 ondernemingen geven niet expliciet aan of de realiseerbare waarde is bepaald op basis van reële waarde of op basis van bedrijfswaarde. Voor deze gevallen hebben wij uit de informatie in de financiële verslaggeving kunnen afleiden dat deze ondernemingen de realiseerbare waarde hebben bepaald op basis van bedrijfswaarde.

2.6.1 Toelichting berekening bedrijfswaarde te beperkt

Toelichtingen met betrekking tot de belangrijkste veronderstellingen voor bepaling van de bedrijfswaarde bevatten nuttige informatie voor beleggers. We wijzen erop dat in huidige tijden van onzekere marktomstandigheden toelichtingen niet alleen een compliance exercise zijn, maar een belangrijk communicatiemiddel van de ondernemingsleiding naar beleggers.

IAS 36.130 en IAS 36.134 geven aan dat de onderneming dient toe te lichten hoe de bedrijfswaarde is bepaald. De toelichtingen op de berekening van de bedrijfswaarde die wij hebben aangetroffen zijn beperkt, maar conform IAS 36. Ondernemingen lichten toe over welke periode kasstromen worden geraamd. Het merendeel gebruikt een periode van vijf jaar. Indien voor een andere periode wordt gekozen, wordt dit afzonderlijk toegelicht. De toelichting op de belangrijkste veronderstellingen is beperkt (33 bedrijven lichten disconteringsvoet toe en 25 omzetgroei). Slechts 7 bedrijven lichten winstgroei/winstgevendheid toe, terwijl deze veronderstelling van groot belang is voor beleggers om de toekomstige cash flow te bepalen. We kwamen in ons onderzoek de volgende toelichting op de belangrijkste veronderstellingen tegen die in onze opinie nuttige informatie voor beleggers oplevert.

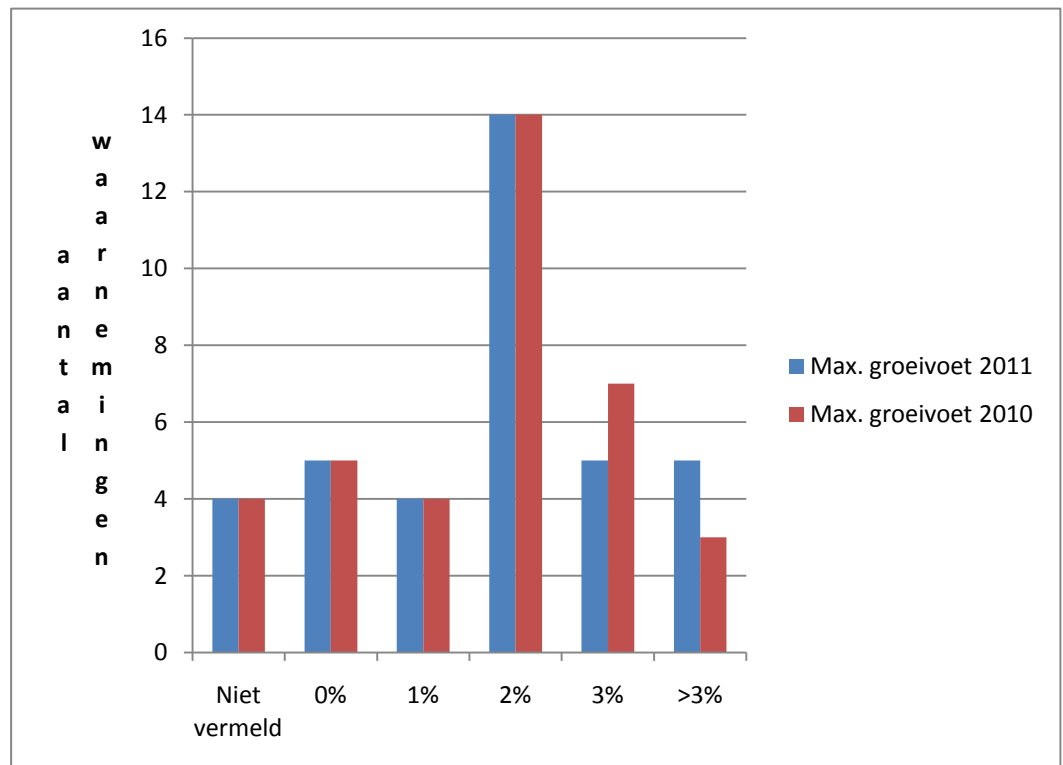
Tabel 1: best practice, toelichting belangrijkste veronderstellingen per cash generating unit

CGU	Discount rate		Terminal growth		EBIT growth		Sales growth	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
A	8.1%	9.3%	2.0%	2.0%	12.3%	9.3%	2.1%	1.8%
B	9.8%	9.1%	2.0%	2.0%	6.5%	8.3%	1.5%	2.3%
C	11.6%	11.3%	2.0%	2.0%	4.3%	3.9%	1.7%	1.6%
D	10.8%	9.6%	2.0%	2.0%	8.5%	13.9%	2.0%	3.2%

Zoals uit bovenstaand overzicht kan worden afgeleid, zijn vooral de aannames met betrekking tot de EBIT-groei in grote mate bepalend voor de cash flow verwachting voor de belegger. De AFM spoort ondernemingen aan om relevante toelichtingen op belangrijkste veronderstellingen op te nemen in de financiële verslaggeving.

Bijna alle ondernemingen lichten de groeipercentages terminal growth toe. De groeipercentages liggen voor het grootste gedeelte tussen de 0-3%. Slechts 1 onderneming gebruikt een negatief percentage. Ondanks de moeilijke marktomstandigheden hebben slechts 2 ondernemingen het maximale groeipercentage verlaagd en 2 ondernemingen het maximale groeipercentage verhoogd. Gezien de verslechterde marktomstandigheden had de AFM meer verlagingen verwacht.

Grafiek 2: maximale groeivoeten



2.6.2 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 de kasstroomgenererende eenheid op basis van de reële waarde is slechts door een klein aantal ondernemingen toegepast (4). In het merendeel van de gevallen is de reële waarde van de kasstroomgenererende eenheid bepaald middels het disconteren van toekomstige kasstromen. De toelichting die ondernemingen hierbij geven, lijkt overeen te komen met die welke wordt gegeven bij het bepalen van de bedrijfswaarde. Wij willen benadrukken dat 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 de veronderstellingen die bekend zijn in de markt en niet op basis van inschattingen van het management die niet bekend zijn in de markt.

2.7 Gevoeligheidsanalyse: van groot belang en ruimte voor verbetering

Een volledige toepassing van de voorschriften in IAS 36.134(f) geeft de belegger 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. Ondernemingen dienen daarom bepaalde toelichtingen 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. IAS 36.134(f) vereist toelichtingen over het

effect van wijzigingen in de uitgangspunten voor de berekening van de realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende eenheid.

Wij hebben deze toelichting zelden aangetroffen bij de onderzochte ondernemingen. In slechts 5 gevallen meldt de gevoeligheidsanalyse het bedrag waarmee de reële waarde de boekwaarde overtreft en de omvang van de wijziging die nodig is om tot impairment te komen. Een groot aantal ondernemingen (22) geeft expliciet in de jaarrekening aan dat een gevoeligheidsanalyse niet van toepassing is. Hierbij valt op dat het merendeel (8 van de 11) van de ondernemingen waarbij de marktkapitalisatie lager is dan het eigen vermogen, geen noodzaak ziet om een gevoeligheidsanalyse op te nemen.

De AFM concludeert dat de toelichting op de mogelijke effecten van wijzigingen in de veronderstellingen die tot een bijzonder waardeverminderverslies kan leiden, ruimte biedt voor verbetering. Zoals hierboven gesteld geeft een volledige toepassing van de voorschriften in IAS 36.134(f) de belegger 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 waardeverminderverslies. We wijzen erop dat in huidige tijden van onzekere marktomstandigheden toelichtingen niet alleen een compliance exercise zijn, maar een belangrijk communicatiemiddel van het management naar beleggers.

Ter afsluiting geven we een voorbeeld van een gevoeligheidsanalyse die we aantreffen in een Europese jaarrekening die naar onze mening nuttige informatie oplevert voor beleggers.

“A sensitivity analysis on the key assumptions in the impairment testing is presented below. The allowed change represents the percentage points by which the value assigned to the key assumption as applied in the expected long-term rate can change, all other things being equal, before the unit’s recoverable amount equals its carrying amount.”

	2011			
	Growth		Discount rate, net of tax	
	Applied expected long term rate	Allowed decrease	Applied rate	Allowed increase
France	2.5%	0.0%	9.0%	0.0%
United Kingdom	2.5%	>3.0%	8.5%	>3.0%
Finland	2.0%	2.9%	8.7%	3.0%
Norway	2.0%	>3.0%	9.6%	>3.0%
Australia	3.0%	>3.0%	10.5%	>3.0%
Denmark	2.0%	0.4%	8.9%	0.3%
Netherlands	2.0%	0.4%	9.2%	0.3%
Belgium	2.5%	0.3%	10.2%	0.2%
Switzerland	2.0%	>3.0%	6.9%	>3.0%
Spain	2.5%	0.8%	10.4%	0.6%

2010

	Growth		Discount rate, net of tax	
	Applied expected long term rate	Allowed decrease	Applied rate	Allowed increase
France	3.0%	0.0%	8.5%	0.0%
United Kingdom	3.0%	>3.0%	9.0%	>3.0%
Finland	3.0%	2.7%	8.8%	2.9%
Norway	3.0%	>3.0%	9.8%	>3.0%
Australia	3.0%	2.7%	10.7%	2.8%
Denmark	3.0%	2.7%	9.3%	2.9%
Netherlands	3.0%	3.0%	9.3%	2.4%
Belgium	3.0%	1.5%	9.6%	1.2%
Spain	3.0%	0.0%	11.0%	0.0%
Ireland	3.0%	0.0%	11.1%	0.0%
Greece	3.0%	0.1%	11.1%	0.1%

3 Aanleiding, doelstellingen en populatie

Aanleiding: verslechterde marktomstandigheden die tot bijzondere waardeverminderingen kunnen leiden

De aanleiding voor dit themaonderzoek is de verdere verslechtering van de economische omstandigheden en vooruitzichten waardoor er mogelijke bijzondere waardeverminderingen van activa noodzakelijk zijn. Na een voorzichtig herstel van de economie in 2010 en het begin van 2011 verslechterde het economische klimaat in de tweede helft van 2011 sterk. De kredietcrisis zorgde voor veel onzekerheid en grote gedeeltes van Europa belandden in een recessie. Dit heeft invloed op de resultaten van veel ondernemingen (bijvoorbeeld lagere verkopen en lagere marges), hetgeen een indicatie is die wijst op een mogelijke bijzondere waardevermindering van een actief. Ook zijn de aandelenkoersen de afgelopen jaren gemiddeld fors gedaald waardoor de boekwaarde van de netto-activa in sommige gevallen hoger is dan haar marktkapitalisatie, hetgeen een indicatie is voor een mogelijke bijzondere waardevermindering. Bovenstaande feiten en omstandigheden hebben mede geleid tot de keuze voor het themaonderzoek IAS 36.

Doelstellingen

Het themaonderzoek IAS 36 heeft als doel de toepassing van IAS36 te beoordelen, daarover te rapporteren en daarmee ondernemingen te stimuleren de kwaliteit van de financiële verslaggeving te verbeteren.

De belangrijkste doelstellingen van het onderzoek waren:

1. Beoordeling kwaliteit van de toelichting: wordt aan de vereisten van IAS 36 voldaan? Tevens: wat is de aard van de toelichtingen (toegesplitst op de business of algemeen van aard)? En: welke key assumptions worden toegelicht?
2. Beoordeling kwaliteit van de gevoeligheidsanalyse: teneinde vast te stellen of de kwaliteit voldoet aan de informatiebehoefte van beleggers.

Populatie: 40 ondernemingen

Het themaonderzoek is uitgevoerd naar de financiële verslaggeving 2011 van Nederlandse ondertoezichtstaande ondernemingen, waarvan de aandelen per 31 december 2011 tot de handel op Euronext Amsterdam zijn toegelaten. Als selectiecriteria hebben we gekeken naar de ratio (goodwill+immateriële vaste activa) gedeeld door het eigen vermogen. Bij de 40 geselecteerde ondernemingen bedraagt deze ratio meer dan 50%. Deze ondernemingen bevonden zich zowel in het large cap segment als het mid en small cap segment. We hebben voor het themaonderzoek 40 ondernemingen onderzocht die in totaal € 99 miljard aan goodwill en immateriële vaste activa op de balans hadden staan.

Autoriteit Financiële Markten

T 020 797 3721 | F 020 797 3800

Postbus 11723 | 1001 GS AMSTERDAM

www.afm.nl

De tekst in deze brochure is met zorg samengesteld en is informatief van aard. U kunt er geen rechten aan ontleen. Door besluiten op nationaal en internationaal niveau is het mogelijk dat de tekst niet langer actueel is wanneer u deze leest. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is niet aansprakelijk voor de eventuele gevolgen – zoals bijvoorbeeld geleden verlies of gederfde winst – ontstaan door acties ondernomen naar aanleiding van deze brochure.

Amsterdam, oktober 2012