

Toelichting op minderheidsbelangen
Toezicht Financiële Verslaggeving

Oktober 2012



Inhoudsopgave

1	Executive Summary	4
2	Belangrijkste onderzoeksresultaten	7
3	Aanleiding, doelstellingen en populatie	10

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

De aanleiding van het themaonderzoek is de nieuwe standaard over toelichtingen van minderheidsbelangen (IFRS 12) die in de Europese Unie naar verwachting per 1 januari 2014 zal ingaan.

In dit rapport wordt onder minderheidsbelangen een meegeconsolideerde (groeps)maatschappij verstaan, waarin de moedermaatschappij een belang heeft dat minder is dan 100% (en dus een andere onderneming een minderheidsbelang heeft in het groepsvermogen).

Op basis van het uitgevoerde themaonderzoek naar minderheidsbelangen constateert de AFM het volgende:

- **25 tot 50% van de ondernemingen heeft een (mogelijk) materieel minderheidsbelang.**
- **Ondernemingen zijn nog niet transparant over de impact van minderheidsbelangen op de financiële positie, financiële resultaten en kasstromen van de groep.**
- **14 (van de 42) ondernemingen geven geen goed beeld van de samenstelling van de groep.**

De AFM spoort ondernemingen aan een actuele lijst met kapitaalbelangen in de jaarrekening of in het handelsregister op te nemen om tegemoet te komen aan de informatiebehoefte van de belegger om een goed beeld te krijgen van de samenstelling van de groep en van de (mogelijke) invloed op de financiële positie, financiële resultaten en kasstromen van de groep.

25 tot 50% van de ondernemingen heeft een (mogelijk) materieel minderheidsbelang

Voor een kwart van de ondernemingen die onder toezicht staan vormt het belang van derden in één of meer groepsmaatschappijen (minderheidsbelangen) een materieel onderdeel van het totale groepsvermogen. Bij eveneens een kwart van de ondernemingen is de omvang van deze belangen, gemeten als onderdeel van het totale groepsvermogen, niet materieel. Het kan echter niet worden uitgesloten dat deze minderheidsbelangen wel een materiële impact hebben op een of meer individuele posten in de jaarrekening. Het feit dat 25 tot 50% van de ondertoezichtstaande ondernemingen een (mogelijk) materieel minderheidsbelang heeft, betekent dat de transparantie over de impact van minderheidsbelangen op de financiële positie, financiële resultaten en kasstromen en dus de risico's van de groep voor beleggers van belang is.

Ondernemingen zijn nog niet transparant over de impact van minderheidsbelangen op de financiële positie, financiële resultaten en kasstromen van de groep

De AFM constateert dat ondernemingen nu nog niet transparant zijn over de impact van minderheidsbelangen op de financiële positie, financiële resultaten en kasstromen van de

groep. Geen van de onderzochte ondernemingen heeft samengevatte financiële informatie of het geaccumuleerde minderheidsbelang aan het einde van het boekjaar toegelicht per dochtermaatschappij met een materieel minderheidsbelang. Slechts één onderneming verstrekt de informatie over het resultaat dat toe te rekenen is aan de minderheidsaandeelhouders per dochtermaatschappij met een materieel minderheidsbelang.

Vanaf het moment dat deze toelichtingen over minderheidsbelangen vermeld dienen te worden kunnen de aandeelhouders van de groep een beter beeld krijgen van de impact van minderheidsbelangen op de financiële positie, financiële resultaten en kasstromen en dus van de risico's van de groep. De gebruikers worden dan ook beter geïnformeerd over de daadwerkelijke waarde van activa en verplichtingen van de minderheidsbelangen, alsook in welke mate de activa en verplichtingen toekomen aan minderheidsaandeelhouders. Bovendien zal de belegger een beter onderscheid kunnen maken tussen eigen belangen en belangen van derden. De beleggers zijn op dat moment beter in staat zelfstandig een oordeel te vormen over het effect van minderheidsbelangen op de diverse ratio's en posten in de jaarrekening.

Uit het opnemen van deze verplichting in IFRS 12 blijkt het belang voor de belegger. De AFM spoort de ondertoezichtstaande ondernemingen dan ook aan de benodigde informatie te inventariseren en nu al te verstrekken om aan deze informatiebehoefte tegemoet te komen.

14 (van de 42) ondernemingen geven geen goed beeld van de samenstelling van de groep
Een derde van de ondernemingen geeft geen goed beeld van de samenstelling van de groep. Voor gebruikers van de financiële verslaggeving is het wel van belang dat zij zich een beeld kunnen vormen van de samenstelling van de groep om zo te kunnen inschatten welke kapitaalbelangen (mogelijk) invloed hebben op de financiële positie, financiële resultaten en kasstromen van de groep.

De AFM heeft geconstateerd dat 41 van de 42 onderzochte ondernemingen een verplichting hebben om een overzicht met kapitaalbelangen in de jaarrekening of een verwijzing naar het handelsregister in de jaarrekening op te nemen. Eén onderneming hoeft niet te voldoen aan deze verplichting. Het betreft een zogenoemde third country issuer¹, die haar jaarrekening heeft opgesteld op basis van verslaggevingsstandaarden die door de Europese Commissie equivalent worden geacht. Doordat in dit geval de vereisten van Titel 9 van Boek 2 Burgerlijk Wetboek niet van toepassing zijn, kan een belegger geen goed beeld krijgen van de samenstelling van de groep van deze onderneming.

Verder constateert de AFM dat 20 ondernemingen een overzicht van kapitaalbelangen hebben opgenomen in de jaarrekening. Hieruit blijkt in alle gevallen welke rechtspersonen volledig in de geconsolideerde jaarrekening zijn betrokken.

Van de overige 21 ondernemingen hebben 16 ondernemingen een lijst met kapitaalbelangen gedeponneerd bij het handelsregister, hoewel slechts 10 van de 16 ondernemingen in hun

¹ Dit zijn ondernemingen die buiten de EEA gevestigd zijn en in Nederland een beursnotering hebben.

jaarrekening naar het handelsregister verwijzen. Bij 8 van deze 16 ondernemingen blijkt niet welke rechtspersonen al dan niet volledig in de geconsolideerde jaarrekening zijn betrokken. Bij 3 van deze 8 ondernemingen was het overzicht met kapitaalbelangen ouder dan 2010. Ten slotte merkt de AFM op dat 5 ondernemingen (12%) helemaal geen lijst met kapitaalbelangen openbaar maken.

Onderzoekopzet

De AFM heeft dit themaonderzoek uitgevoerd in de vorm van een nulmeting om een beeld te krijgen in welke mate de ondernemingen nu al op hoofdlijnen voldoen aan de straks geldende vereisten waardoor zal worden voorzien in de informatiebehoefte van de belegger.

Dit themaonderzoek is uitgevoerd op de financiële verslaggeving 2011 van 42 onder toezichtstaande ondernemingen met het relatief hoogste aandeel minderheidsbelangen in verhouding tot het groepsvermogen.

2 Belangrijkste onderzoeksresultaten

2.1 25 tot 50% van de ondernemingen heeft een (mogelijk) materieel minderheidsbelang

In haar onderzoek constateert de AFM dat bij ongeveer een kwart van de ondernemingen die onder toezicht staan het belang van derden in één of meer groepsmaatschappijen (minderheidsbelangen) een materieel onderdeel vormt van het totale groepsvermogen. Daarnaast heeft de AFM geconstateerd dat bij eveneens ongeveer een kwart van de ondernemingen de minderheidsbelangen, gemeten als onderdeel van het totale groepsvermogen, niet materieel zijn. Bij deze ondernemingen kan echter niet worden uitgesloten dat deze niet-materiële minderheidsbelangen wel een materiële impact kunnen hebben op een of meer individuele posten in de jaarrekening.

Het feit dat 25 tot 50% van de ondertoezichtstaande ondernemingen een (mogelijk) materieel minderheidsbelang hebben, betekent dat de transparantie over de impact van minderheidsbelangen op de financiële positie, financiële resultaten en kasstromen en dus op de risico's van de groep voor beleggers van belang is.

2.2 Ondernemingen zijn nog niet transparant over de impact van minderheidsbelangen op de financiële positie, financiële resultaten en kasstromen van de groep

Het is voor de beleggers van belang dat ondernemingen transparant zijn over minderheidsbelangen, zodat zij een beter beeld krijgen van de impact van minderheidsbelangen op de financiële positie, financiële resultaten en kasstromen en dus op de risico's van de groep. De beleggers worden, wanneer er sprake is van meer transparantie, ook beter geïnformeerd over de daadwerkelijke waarde van activa en verplichtingen van de minderheidsbelangen, alsook over de mate waarin de activa en verplichtingen toekomen aan minderheidsaandeelhouders. De beleggers zijn op dat moment beter in staat zelfstandig een oordeel te vormen over het effect van minderheidsbelangen op de diverse ratio's en posten in de jaarrekening. De opname van deze toelichtingvereisten in IFRS 12 bevestigt dat deze informatie relevant is voor beleggers.

Op dit moment zijn ondernemingen slechts verplicht de totalen van de minderheidsbelangen in de primaire overzichten toe te lichten. Dit toelichtingvereiste biedt de belegger echter geen financiële informatie om de waarde en de risico's van deze minderheidsbelangen goed in te schatten. Bovendien bieden deze vermeldingen de belegger ook geen informatie over de daadwerkelijke waarde van activa en verplichtingen van de minderheidsbelangen en ook niet over de mate waarin de activa en verplichtingen toekomen aan minderheidsaandeelhouders. Deze zienswijze wordt ook onderschreven door het position paper 'Full consolidation of partly owned subsidiaries requires additional disclosure' van Eumedion dat in juli 2012 is gepubliceerd.

De AFM constateert dat slechts één onderneming niet geheel heeft voldaan aan deze vereisten door het aandeel in het eigen vermogen van het minderheidsbelang ten onrechte niet te vermelden.

Ondernemingen zijn nu nog niet verplicht om informatie per dochter met een materieel minderheidsbelang te verstrekken waaruit de (mogelijke) impact van deze minderheidsbelangen op de financiële positie, financiële resultaten en kasstromen van de groep blijkt.

Door de verwachte invoering van IFRS 12, toelichtingen van minderheidsbelangen, per 1 januari 2014 zal de informatie moeten worden verstrekt over het resultaat toe te rekenen aan minderheidsaandeelhouders, het geaccumuleerde minderheidsbelang aan het einde van het boekjaar per dochtermaatschappij met een materieel minderheidsbelang, evenals samengevatte financiële informatie per dochter met een materieel minderheidsbelang. Hierbij valt onder meer te denken aan liquide middelen, andere vlottende activa, vaste activa, kortlopende schulden, langlopende schulden, opbrengsten, resultaat, other comprehensive income en total comprehensive income. Indien ondernemingen bovenstaande informatie verstrekken zal de belegger een beter beeld krijgen van de waarde en de risico's van minderheidsbelangen.

De AFM heeft tijdens de nulmeting geconstateerd dat geen van de ondernemingen nu al voldoet aan de vereisten van IFRS 12 ten aanzien van het verstrekken van de benodigde (samengevatte) informatie over dochters met materiële minderheidsbelangen. Verder heeft de AFM geconstateerd dat nog geen van de onderzochte ondernemingen het geaccumuleerde minderheidsbelang aan het einde van het boekjaar heeft toegelicht. Daarnaast verstrekt slechts één onderneming het resultaat toe te rekenen aan de minderheidsaandeelhouders per dochtermaatschappij met een materieel minderheidsbelang.

De (nu nog veelal ontbrekende) toelichtingen die een beeld geven van de impact van minderheidsbelangen op de financiële positie, financiële resultaten en kasstromen en dus op de risico's van de groep zullen ervoor zorgen dat de gebruiker beter wordt geïnformeerd over de daadwerkelijke waarde van activa en verplichtingen van de minderheidsbelangen. Daarnaast zal de belegger kunnen afleiden in welke mate deze activa en verplichtingen niet ter eigen beschikking staan omdat deze uiteindelijk toekomen aan minderheidsaandeelhouders. Dit stelt de beleggers in staat zelfstandig een oordeel te vormen over het effect van minderheidsbelangen op de diverse ratio's en balansposten. De belegger heeft nu nog geen goed beeld van het onderscheid tussen eigen belangen en belangen van derden terwijl dit onderscheid van groot belang is.

De AFM spoort ondertoezichtstaande ondernemingen aan de benodigde informatie te inventariseren en nu al aan de straks geldende toelichtingvereisten per dochter met een materieel minderheidsbelang te voldoen.

2.3 14 (van de 42) ondernemingen geven geen goed beeld van de samenstelling van de groep

Voor de gebruikers van de financiële verslaggeving is het van belang dat zij zich een beeld kunnen vormen van de samenstelling van de groep om zo te kunnen inschatten welke kapitaalbelangen invloed hebben op de financiële positie, financiële resultaten en kasstromen.

De Nederlandse wet schrijft voor dat rechtspersonen een toelichting moeten verstrekken waarin staat welke rechtspersonen en vennootschappen volledig in de consolidatie worden betrokken. Daarnaast bestaat de mogelijkheid voor ondernemingen de bovenstaande vermeldingen gezamenlijk op te nemen. De rechtspersoon mag deze toelichting, over welke rechtspersonen en vennootschappen in de consolidatie worden betrokken, afzonderlijk deponeren bij het handelsregister. De belegger moet zich dus bewust zijn dat de jaarrekening niet altijd deze informatie zal (hoeven) bevatten.

De AFM heeft geconstateerd dat 41 van de 42 onderzochte ondernemingen een verplichting hebben om een overzicht met kapitaalbelangen in de jaarrekening of een verwijzing naar het handelsregister in de jaarrekening op te nemen. Eén onderneming hoeft niet te voldoen aan deze verplichting. Het betreft een zogenoemde third country issuer² die haar jaarrekening heeft opgesteld op basis van verslaggevingsstandaarden die door de Europese Commissie equivalent worden geacht. Doordat in dit geval de vereisten van Titel 9 van Boek 2 Burgerlijk Wetboek niet van toepassing zijn, kan een belegger geen goed beeld krijgen van de samenstelling van de groep van deze onderneming.

Verder constateert de AFM dat 20 ondernemingen een overzicht van kapitaalbelangen hebben opgenomen in de jaarrekening. Hieruit blijkt in alle gevallen welke rechtspersonen volledig in de geconsolideerde jaarrekening zijn betrokken.

Van de overige 21 ondernemingen hebben 16 ondernemingen een lijst met kapitaalbelangen gedeponeerd bij het handelsregister, hoewel slechts 10 van de 16 ondernemingen in hun jaarrekening naar het handelsregister verwijzen. Bij 8 van deze 16 ondernemingen blijkt niet welke rechtspersonen al dan niet volledig in de geconsolideerde jaarrekening zijn betrokken. Bij 3 van deze 8 ondernemingen was het overzicht met kapitaalbelangen ouder dan 2010. Ten slotte merkt de AFM op dat 5 ondernemingen (12%) helemaal geen lijst met kapitaalbelangen openbaar maken.

De AFM spoort ondernemingen aan een actuele lijst met kapitaalbelangen in de jaarrekening of in het handelsregister op te nemen om tegemoet te komen aan de informatiebehoefte van de belegger om een goed beeld te krijgen van de samenstelling van de groep en de (mogelijke) invloed op de financiële positie, financiële resultaten en kasstromen van de groep.

² Dit zijn ondernemingen die buiten de EEA gevestigd zijn en in Nederland een beursnotering hebben.

3 Aanleiding, doelstellingen en populatie

Aanleiding: nieuwe standaard over toelichtingen van minderheidsbelangen (IFRS 12)

De aanleiding van dit themaonderzoek is de nieuwe standaard over toelichtingen van minderheidsbelangen, IFRS 12, die in de Europese Unie naar verwachting per 1 januari 2014 zal ingaan. Eerdere toepassing, vanaf 1 januari 2013, lijkt te worden toegestaan.

De relevantie van het themaonderzoek blijkt daarnaast ook uit het persbericht³ en het position paper⁴ dat Eumedion heeft uitgebracht, waarin beursgenoteerde ondernemingen wereldwijd wordt gevraagd om de post 'belangen derden' meer uitgebreid toe te lichten. De huidige vereiste toelichtingen, de vermeldingen in de primaire overzichten, geven de belegger geen informatie over de daadwerkelijke waarde van activa en verplichtingen van de minderheidsbelangen en ook niet over de mate waarin de activa en verplichtingen toekomen aan minderheidsaandeelhouders.

Doelstellingen

Het doel van het themaonderzoek minderheidsbelangen is vast te stellen in welke mate de ondernemingen nu al voldoen aan de straks geldende vereisten onder IFRS 12.

De belangrijkste doelstellingen van het onderzoek zijn:

1. Bij welk deel van de ondernemingen is sprake van een dochtermaatschappij met een materieel minderheidsbelang?
2. In hoeverre voldoen ondernemingen nu al aan de straks geldende toelichtingvereisten op minderheidsbelangen (IFRS 12)?
3. In hoeverre hebben de gebruikers van de financiële verslaggeving inzicht in de samenstelling van de groep ofwel informatie over welke kapitaalbelangen invloed (kunnen) hebben op de financiële positie, financiële resultaten en kasstromen van de groep?

Populatie: 42 ondernemingen

Het themaonderzoek is uitgevoerd op de financiële verslaggeving 2011 van ondernemingen met een notering per 31 december 2011 aan een gereguleerde beurs in Europa. De 42 ondernemingen die in het onderzoek zijn betrokken betreffen de ondernemingen met het relatief hoogste aandeel minderheidsbelangen ten opzichte van het groepsvermogen.

³ Persbericht Eumedion 5 juli 2012 - Ondernemingen lijken groter dan ze zijn voor beleggers - Ondoorgroeiende post in jaarrekening vereist toelichting

⁴ Position paper Eumedion 5 juli 2012 - 'Full consolidation of partly owned subsidiaries requires additional disclosure'

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