



Toelichting op belangen in ondernemingen

Kwaliteit Accountantscontrole en Verslaggeving

Publicatiedatum: 29 oktober 2015

Autoriteit Financiële Markten

De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten.

Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland.

Inhoudsopgave

1.	Managementsamenvatting	4
2.	Aanleiding, doelstelling en scope	7
2.1	Aanleiding	7
2.2	Doelstelling	7
2.3	Scope	8
3.	Onderzoeksresultaten	9
3.1	De toelichting op de structuur van de onderneming: het is niet altijd duidelijk welke segmenten en activiteiten met welke belangen - minderheidsbelangen, gezamenlijke overeenkomsten (joint ventures en joint operations) - samenhangen	9
3.2	Joint operations en het effect daarvan op de onderneming worden vaak maar marginaal toegelicht	9
3.3	Welke minderheidsbelangen, belangen in geassocieerde deelnemingen en joint ventures materieel zijn voor een onderneming en de reden waarom zou duidelijker vermeld kunnen worden	10
3.4	Overige observaties	12
3.4.1	Vermelding van beperkingen	12
3.4.2	Niet in balans opgenomen verplichtingen	12
3.4.3	Overwegingen ten aanzien van consolidatie en consolidatiekring	13
3.4.4	Gestructureerde entiteiten	13
3.4.5	Eerste toepassing van IFRS 10 en IFRS 11	13
4.	Appendix 1, Good practices	14

1. Managementsamenvatting

De eerste toepassing van IFRS 10 (Geconsolideerde jaarrekening), IFRS 11 (Gezamenlijke overeenkomsten) en IFRS 12 (Toelichting op belangen in andere entiteiten) leidt voor verschillende ondernemingen tot aanzienlijke aanpassingen in de financiële verslaggeving en is vanaf het boekjaar 2014 verplicht voor ondernemingen die IFRS toepassen.

De toelichtingsvereisten zijn onder IFRS 12 gebaseerd op principes. De doelstelling van IFRS 12 is dat de toelichting 'die informatie zal moeten geven die gebruikers van de jaarverslaggeving in staat stelt de aard van en risico's verbonden met belangen in andere ondernemingen te evalueren alsmede het effect dat deze belangen hebben voor haar financiële positie, de financiële prestaties en de kasstromen van de onderneming'. Indien dat doel niet wordt bereikt zijn additionele toelichtingen noodzakelijk. Deze nieuwe standaarden zijn tot stand gekomen, omdat gebruikers aangaven onvoldoende inzicht te hebben in de samenstelling van ondernemingen en de risico's die daarmee samenhangen.

Het doel van dit onderzoek is vast te stellen hoe de toelichtingsdoelstellingen van IFRS 12 zijn toegepast en of gebruikers van de jaarrekening een beter inzicht hebben in de samenstelling van ondernemingen en de risico's die daarmee samenhangen. IFRS 12 bevat toelichtingsdoelstellingen over alle belangen in andere ondernemingen, inclusief de onder IFRS 10 geconsolideerde belangen en de gezamenlijke overeenkomsten onder IFRS 11.

De AFM constateert dat de meerderheid van de onderzochte ondernemingen nog een slag moet maken om de toelichting meer ondernemingsspecifiek te maken en aan de toelichtingsdoelstellingen te laten voldoen. Ondernemingen moeten zich hierbij laten leiden door de (informatie)principes van IFRS 12. Het inzicht van gebruikers in de structuur van de onderneming en de impact van belangen in andere ondernemingen wordt hierdoor vergroot.

Specifieke punten waarop ondernemingen de toelichting kunnen verbeteren zijn:

- De toelichting op de structuur van de onderneming: het is niet altijd duidelijk welke segmenten en activiteiten met welke belangen - minderheidsbelangen¹, gezamenlijke overeenkomsten (joint ventures en joint operations) - samenhangen.
- Joint operations en het effect daarvan op de onderneming worden vaak maar marginaal toegelicht.
- Welke minderheidsbelangen, belangen in geassocieerde deelnemingen en joint ventures materieel zijn voor een onderneming en de reden waarom zou duidelijker vermeld kunnen worden.

¹ Een meegeconsolideerde (groeps)maatschappij, waarin de moedermaatschappij een belang heeft dat minder is dan 100% (en dus een andere onderneming een minderheidsbelang heeft in het groepsvermogen)

De toelichting op de structuur van de onderneming: het is niet altijd duidelijk welke segmenten en activiteiten met welke belangen - minderheidsbelangen, gezamenlijke overeenkomsten (joint ventures en joint operations) - samenhangen

De AFM heeft een zeer gevarieerd beeld gezien bij de toelichting op de structuur van de onderneming, die inzicht zou moeten geven in de structuur van de groep. Bijna alle ondernemingen lichten de (belangrijkste) in de consolidatie opgenomen dochtermaatschappijen toe. Meestal is dit echter een (lange) opsomming van in de consolidatie betrokken ondernemingen zonder nadere duiding. In het overzicht worden vaak ook de joint operations opgenomen, waarbij ondernemingen geen onderscheid maken tussen dochtermaatschappijen en joint operations, anders dan door vermelding van het deelnemingspercentage. De relatie met de activiteiten en/of segmenten waaraan de minderheidsbelangen en gezamenlijke overeenkomsten (joint ventures en joint operations) relateren wordt meestal niet toegelicht. Daarmee is de impact van deze belangen en overeenkomsten op de segmenten en activiteiten niet altijd duidelijk. Door een betere toelichting op de structuur kunnen gebruikers andere toelichtingen zoals bijvoorbeeld op segmentinformatie, eenvoudiger begrijpen.

Joint operations en het effect daarvan op de onderneming worden vaak maar marginaal toegelicht

De omvang en financiële gevolgen van joint operations kunnen significant zijn, zoals bij bouwondernemingen die gezamenlijk met andere partijen langdurige projecten uitvoeren. 25 procent van de ondernemingen in de onderzoekspopulatie rapporteert dat zij joint operations hebben. De uitdrukkelijk vereiste toelichtingen hierop in IFRS zijn zeer beperkt. De meeste ondernemingen verstrekken geen of zeer summier toelichting op deze activiteiten, zoals de totale omzet en/of summier balansgegevens. Slechts een enkele onderneming geeft uitgebreide informatie naar segment.

Bij joint operations neemt een onderneming haar aandeel in de activa en verplichtingen in de jaarrekening op. De aansprakelijkheid en daarmee de blootstelling van de onderneming kan echter groter zijn dan deze op grond van de cijfers lijkt te zijn. IFRS 12.3 schrijft voor dat indien noodzakelijk voor het realiseren van de doelen, aanvullende toelichtingen worden gegeven. Daarom vindt de AFM dat ondernemingen meer inzicht moeten geven in de aard en omvang van deze joint operations en in welk segment deze plaatsvinden.

IFRS 12 vraagt inzicht in belangrijke overwegingen en inschattingen om een gezamenlijke overeenkomst als joint venture dan wel joint operations te classificeren. De meeste ondernemingen die joint operations dan wel joint ventures identificeren beperken zich tot een boilerplatetoelichting. Slechts één onderneming verwijst naar interne criteria die worden gehanteerd voor de classificatie, zonder deze overigens te benoemen. Het vergroot het inzicht van beleggers wanneer ondernemingen de overwegingen op basis waarvan zij besluiten een belang te consolideren, dan wel als joint venture te classificeren, vermelden zoals vereist door de standaard.

Welke minderheidsbelangen, belangen in geassocieerde deelnemingen en joint ventures materieel zijn voor een onderneming en de reden waarom zou duidelijker vermeld kunnen worden.

Bij ongeveer 70 procent van de ondernemingen lijkt de post geassocieerde deelnemingen en/of gezamenlijke overeenkomsten materieel. Bij de helft van de ondernemingen lijkt dit ook het geval voor de post minderheidsbelangen. De materialiteit is een inschatting van de AFM op basis van het eigen vermogen en/of het resultaat van de onderneming. Er kunnen uiteraard ook andere, ondernemings specifieke en kwalitatieve overwegingen zijn waarom een belang materieel of niet-materieel is.

Ondernemingen vermelden zelden welke minderheidsbelangen, geassocieerde deelnemingen en joint ventures individueel materieel dan wel individueel niet-materieel zijn. IFRS schrijft voor dat materiële minderheidsbelangen, geassocieerde deelnemingen en joint ventures worden toegelicht. Voor het totaal van individueel niet materiële geassocieerde deelnemingen en joint ventures moet de impact op het resultaat worden toegelicht. Sommige ondernemingen lichten alle minderheidsbelangen, geassocieerde deelnemingen en joint ventures toe. Voor al deze belangen geven deze ondernemingen beperktere financiële informatie dan IFRS voorschrijft voor materiële belangen. Het is voor de gebruiker dan niet duidelijk of het individuele belang materieel is. Duiding hiervan helpt de gebruiker de impact van deze belangen beter in te schatten.

De inschatting van de onderneming over de impact van individueel niet materiële belangen kan ertoe leiden dat ondernemingen een uitgebreidere toelichting opnemen om aan de doelstelling van IFRS 12 te voldoen. Zo licht een onderneming in de onderzoekspopulatie toe dat joint ventures en geassocieerde deelnemingen individueel niet-materieel zijn, maar in totaal wel een groot deel van haar activiteiten bestrijken. Deze onderneming neemt uitgebreidere informatie op geaggregeerd niveau op om aan de doelstelling van IFRS 12 te voldoen.

Daarnaast is het belangrijk dat de toelichting op de financiële gegevens van de geassocieerde deelnemingen en joint ventures geen 'losse' informatie is, maar een nadere toelichting op de in de balans en in de winst- en verliesrekening opgenomen bedragen. Deze aansluiting is er niet altijd. Ondernemingen geven wel vaak kwalitatieve informatie, maar een op de balans aansluitende en ondernemings specifieke toelichting zou beleggers helpen inzicht te verkrijgen in de investeringen in de geassocieerde deelnemingen en/of joint ventures.

2. Aanleiding, doelstelling en scope

2.1 Aanleiding

De eerste toepassing van IFRS 10 (Geconsolideerde jaarrekening), IFRS 11 (Gezamenlijke overeenkomsten) en IFRS 12 (Toelichting op belangen in andere entiteiten) kan leiden tot aanzienlijke aanpassingen in de financiële verslaggeving en is vanaf het boekjaar 2014 verplicht voor ondernemingen die IFRS toepassen.

Consolidatie is onder IFRS 10 gebaseerd op het hebben van zeggenschap. IFRS 11 bepaalt hoe ondernemingen onderscheid moeten maken tussen joint venture en joint operations. Uit deze classificatie volgt de verwerking volgens de equitymethode indien sprake is van een joint venture. Voor joint operations wordt het aandeel van de onderneming in de activa en verplichtingen in de jaarrekening opgenomen. Hiermee vervalt de mogelijkheid joint ventures proportioneel te consolideren. De toelichtingsvereisten onder IFRS 12 zijn gebaseerd op principes. De toelichting zal 'die informatie moeten geven die gebruikers van de jaarverslaggeving in staat stelt de aard van en risico's verbonden met belangen in andere ondernemingen te evalueren alsmede het effect dat deze belangen hebben voor haar financiële positie, de financiële prestaties en de kasstromen van de onderneming'. Deze nieuwe standaarden zijn tot stand gekomen, omdat gebruikers aangaven onvoldoende inzicht te hebben in de samenstelling van ondernemingen en de risico's die daarmee samenhangen.

2.2 Doelstelling

Het doel van dit onderzoek is vast te stellen hoe de toelichtingsdoelstellingen van IFRS 12 zijn toegepast. IFRS 12 bevat toelichtingsdoelstellingen over alle belangen in andere ondernemingen, inclusief de onder IFRS 10 geconsolideerde belangen en de gezamenlijke overeenkomsten onder IFRS 11. De AFM wil met dit onderzoek vaststellen of gebruikers van de jaarrekening een beter inzicht hebben in de samenstelling van ondernemingen en de risico's die daarmee samenhangen. Ook heeft de AFM de toelichting over het effect bij invoering van de nieuwe verslaggevingsregels bekeken.

Daarnaast merkt de AFM op dat de nieuwe standaarden gebaseerd zijn op principes. De doelstelling van IFRS 12 is dat met de toelichting 'die informatie moet worden gegeven die gebruikers van de jaarverslaggeving in staat stelt de aard van en risico's verbonden met belangen in andere ondernemingen te evalueren alsmede het effect dat deze belangen hebben voor haar financiële positie, de financiële prestaties en de kasstromen van de onderneming'. Indien dat doel niet wordt bereikt zijn additionele toelichtingen noodzakelijk. Daarom is niet bij voorbaat duidelijk hoe de toelichting eruit zou moeten zien. De AFM heeft daarom voorafgaand aan het onderzoek met beleggers overlegd om voorlopige verwachtingen ten aanzien van de toelichtingen te inventariseren.

Na de afronding en publicatie van het themaonderzoek zal de AFM nagaan hoe zij actief kan bevorderen dat opstellers en accountants de verbeterpunten oppakken. Daarbij zal zij vragen stellen aan ondernemingen, indien de onderzoeksresultaten daartoe aanleiding geven. In 2016 zal de AFM nagaan hoe de verwerking in de jaarrekeningen over 2015 al dan niet is verbeterd.

2.3 Scope

De AFM heeft de te onderzoeken ondernemingen geselecteerd op basis van de aard van de activiteiten en de verwachting of zij (belangrijke) gevolgen zullen ondervinden van de toepassing van IFRS 10, 11 en 12.

In totaal zijn 31 ondernemingen, verspreid over alle beurssegmenten in het onderzoek betrokken. De geselecteerde ondernemingen betreffen financiële instellingen (11), ondernemingen die langlopende projecten in samenwerking met derden uitvoeren (10) en overige ondernemingen (ondernemingen met (materiële) minderheidsbelangen en/of gezamenlijke overeenkomsten en/of geassocieerde deelnemingen) (10).

Voor het onderzoek is een vragenlijst samengesteld gebaseerd op de toelichtingsvereisten voor belangen in andere ondernemingen zoals opgenomen in IFRS 12 en de bepalingen in IAS 8 over de toelichting op wijzigingen in grondslagen. De toelichtingen in de jaarrekening zijn aan de hand van deze vragenlijst in kaart gebracht en geanalyseerd.

Omdat ook de Europese toezichthouder, de European Securities Market Authority (ESMA), in 2015 een onderzoek naar de toepassing van IFRS 10, 11 en 12 zal uitvoeren is zoveel mogelijk gestreefd naar synergie met het ESMA-onderzoek. Naar verwachting zal ESMA de resultaten van haar onderzoek begin 2016 rapporteren.

3. Onderzoeksresultaten

In onderstaande paragrafen zijn gedetailleerd onze onderzoeksresultaten weergegeven. In appendix 4 zijn zogenoemde 'good practices'² opgenomen. Deze good practices zijn bedoeld als voorbeelden van een ondernemingsspecifieke invulling van de toelichtingsdoelstellingen en -vereisten, waarbij de doelstelling van IFRS 12 wordt gerealiseerd. De AFM wil met deze good practices ondernemingen inspireren en helpen bij het transparant toelichten van de belangen in andere ondernemingen. De AFM heeft ondernemingen van alle beurssegmenten en met verschillende activiteiten onderzocht. Wij merken op dat onze bevindingen geen significante verschillen laten zien tussen de verschillende beurssegmenten of activiteiten.

De AFM constateert dat de meerderheid van de onderzochte ondernemingen nog een slag moet maken om de toelichting meer ondernemingsspecifiek te maken en aan de toelichtingsdoelstellingen te laten voldoen. Ondernemingen moeten zich hierbij laten leiden door de doelstelling van IFRS 12. Het inzicht van gebruikers in de structuur van de onderneming en de impact van belangen in andere ondernemingen wordt hierdoor vergroot.

3.1 De toelichting op de structuur van de onderneming: het is niet altijd duidelijk welke segmenten en activiteiten met welke belangen - minderheidsbelangen, gezamenlijke overeenkomsten (joint ventures en joint operations) - samenhangen

De AFM heeft een zeer gevarieerd beeld gezien bij de toelichting op de structuur van de onderneming, die inzicht zou moeten geven in de structuur van de groep. Bijna alle ondernemingen lichten de (belangrijkste) in de consolidatie opgenomen dochtermaatschappijen toe. Meestal is dit echter een (lange) opsomming van in de consolidatie betrokken ondernemingen zonder nadere duiding. In het overzicht worden vaak ook de joint operations opgenomen, waarbij ondernemingen geen onderscheid maken tussen dochtermaatschappijen en joint operations, anders dan door vermelding van het deelnemingspercentage. De relatie met de activiteiten en/of segmenten waaraan de minderheidsbelangen en gezamenlijke overeenkomsten (joint ventures en joint operations) relateren wordt meestal niet toegelicht. Daarmee is de impact van deze belangen en overeenkomsten op de segmenten en activiteiten niet altijd duidelijk. Door een betere toelichting op de structuur kunnen gebruikers andere toelichtingen zoals bijvoorbeeld op segmentinformatie, eenvoudiger begrijpen.

3.2 Joint operations en het effect daarvan op de onderneming worden vaak maar marginaal toegelicht

De omvang en financiële gevolgen van joint operations kunnen significant zijn, zoals bij bouwondernemingen die gezamenlijk met andere partijen langdurige projecten uitvoeren. 25

² De in dit rapport opgenomen good practices zijn voorbeelden van specifieke toelichtingen uit bestaande jaarrekeningen en jaarverslagen. De AFM hoopt dat andere ondernemingen door die good practices worden geïnspireerd tot een verhoging van de kwaliteit en relevantie van hun toelichtingen. Deze good practices moeten niet als norm of als enige juiste invulling van bestaande of toekomstige toelichtingen worden gezien. Andere invullingen zijn mogelijk om wet- en regelgeving na te leven. Met het opnemen van good practices in dit rapport doet de AFM geen uitspraak over de betreffende jaarrekeningen als geheel.

procent van de ondernemingen in de onderzoekspopulatie rapporteert dat zij joint operations hebben. De uitdrukkelijk vereiste toelichtingen hierop in IFRS zijn zeer beperkt. De meeste ondernemingen verstrekken geen of zeer summier toelichting op deze activiteiten, zoals de totale omzet en/of summier balansgegevens. Slechts een enkele onderneming geeft uitgebreide informatie naar segment.

Bij joint operations neemt een onderneming haar aandeel in de activa en verplichtingen in de jaarrekening op. De aansprakelijkheid en daarmee de blootstelling van de onderneming kan echter groter zijn dan deze op grond van de cijfers lijkt te zijn. IFRS 12.3 schrijft voor dat indien noodzakelijk voor het realiseren van de doelen, aanvullende toelichtingen worden gegeven. Daarom vindt de AFM dat ondernemingen meer inzicht moeten geven in de aard en omvang van deze joint operations en in welk segment deze plaatsvinden.

IFRS 12 vraagt inzicht in belangrijke overwegingen en inschattingen om een gezamenlijke overeenkomst als joint venture dan wel joint operations te classificeren. De meeste ondernemingen die joint operations dan wel joint ventures identificeren beperken zich tot een boilerplatetoelichting. Slechts één onderneming verwijst naar interne criteria die worden gehanteerd voor de classificatie, zonder deze overigens te benoemen. Het vergroot het inzicht van beleggers wanneer ondernemingen de overwegingen op basis waarvan zij besluiten een belang te consolideren, dan wel als joint venture te classificeren, vermelden zoals vereist door de standaard.

Good practice 1 in appendix 4 (Heijmans) laat de impact van gezamenlijke overeenkomsten zien.

3.3 Welke minderheidsbelangen, belangen in geassocieerde deelnemingen en joint ventures materieel zijn voor een onderneming en de reden waarom zou duidelijker vermeld kunnen worden

Bij ongeveer 70 procent van de ondernemingen lijkt de post geassocieerde deelnemingen en/of joint ventures materieel. Bij de helft van de ondernemingen lijkt dit ook het geval voor de post minderheidsbelangen. De materialiteit is een inschatting van de AFM op basis van het eigen vermogen en/of het resultaat van de onderneming. Er kunnen uiteraard ook andere, ondernemings specifieke en niet kwantitatieve overwegingen zijn waarom een belang materieel of niet-materieel is.

Ondernemingen vermelden zelden welke minderheidsbelangen, geassocieerde deelnemingen en joint ventures individueel materieel dan wel individueel niet-materieel zijn. IFRS schrijft voor dat materiële minderheidsbelangen, geassocieerde deelnemingen en joint ventures worden toegelicht. Voor het totaal van individueel niet materiële geassocieerde deelnemingen en joint ventures moet de impact op het resultaat worden toegelicht. Sommige ondernemingen lichten alle minderheidsbelangen, geassocieerde deelnemingen en joint ventures toe. Voor al deze belangen geven deze ondernemingen beperktere financiële informatie dan IFRS voorschrijft voor

materiële belangen. Het is voor de gebruiker dan niet duidelijk of het individuele belang materieel is. Duiding hiervan helpt de gebruiker de impact van deze belangen beter in te schatten.

De inschatting van de onderneming over de impact van individueel niet-materiële belangen kan ertoe leiden dat ondernemingen een uitgebreidere toelichting opnemen dan de standaard strikt vereist. Zo licht een onderneming in de onderzoekspopulatie toe dat joint ventures en geassocieerde deelnemingen individueel niet-materieel zijn maar in totaal wel een groot deel van haar activiteiten bestrijken. Deze onderneming neemt uitgebreidere informatie op geaggregeerd niveau op om aan de doelstelling van IFRS 12 te voldoen.

Daarnaast is het belangrijk dat de toelichting op de financiële gegevens van de geassocieerde deelnemingen en joint ventures geen 'losse' informatie is, maar een nadere toelichting op de in de balans en in de winst- en verliesrekening opgenomen bedragen. Deze aansluiting is er niet altijd. Ondernemingen geven wel vaak kwalitatieve informatie, maar een op de balans aansluitende en ondernemingsspecifieke toelichting zou beleggers helpen inzicht te verkrijgen in de investeringen in de geassocieerde deelnemingen en/of joint ventures.

In appendix 4 zijn de volgende drie good practices opgenomen:

Good practice 2 (Brookfield Asset Management) betreft een toelichting op materiële minderheidsbelangen. Deze toelichting geeft aan welke dochtermaatschappijen met materiële minderheidsbelangen Brookfield Asset Management houdt. Hierbij wordt aanvullende informatie gegeven over zeggenschap, governance en beursnoteringen (indien van toepassing). Onderdeel van deze toelichting is een aansluiting tussen de in deze toelichting opgenomen getallen en de geconsolideerde balans.

Good practice 3 (DSM) gaat over een geïntegreerde toelichting op materiële en niet-materiële geassocieerde deelnemingen met aansluiting naar de balans. Deze toelichting is kwalitatief en kwantitatief. Er wordt aangegeven welke geassocieerde deelnemingen van materieel belang zijn. Daarnaast wordt in de jaarrekening verwezen naar de bespreking van de resultaten in het jaarverslag.

Good practice 4 (Vopak) is een voorbeeld van geaggregeerde informatie over niet-materiële joint ventures en geassocieerde deelnemingen. In deze toelichting geeft Vopak aan dat een groot deel van de activiteiten via joint ventures en geassocieerde deelnemingen loopt, maar dat er geen individueel belangrijke belangen zijn. De financiële informatie die daarna wordt opgenomen geeft de impact voor Vopak weer, waarbij onderscheid wordt gemaakt naar segmenten.

3.4 Overige observaties

3.4.1 Vermelding van beperkingen

IFRS 12 vraagt om vermelding van belangrijke beperkingen op drie punten te weten:

- belangrijke beperkingen betreffende de mogelijkheid van de moedermaatschappij (en de dochters) om activa te gebruiken of verplichtingen af te wikkelen, zoals beperkingen om geldmiddelen over te dragen (bijvoorbeeld voor dividend/ leningen) en garanties die dividend, andere kapitaalsuitkeringen of leningen kunnen beperken,
- rechten ter bescherming van minderheidsaandeelhouders die de zeggenschap over activa en verplichtingen kunnen beperken,
- de boekwaarde van de betreffende activa en verplichtingen.

De toelichtingen op deze punten kunnen verbeterd worden. Bij de meeste ondernemingen beperkt de toelichting zich tot informatie over de wettelijke reserves. Financiële instellingen lichten restricties die voortvloeien uit kapitaalvereisten toe. Sommige andere ondernemingen lichten toe dat andere zaken, bijvoorbeeld bankconvenanten, de uitkering van dividend beperken, zonder dit nader te duiden (bijvoorbeeld tot welke hoogte). Ten aanzien van joint ventures is de meest gebruikelijke restrictie dat wordt vermeld dat dividend de goedkeuring vereist van de joint venture partner. Enkele ondernemingen verwijzen naar de corporate governance van de dochterondernemingen, die een eigen verantwoordelijkheid hebben. De AFM merkt op dat veel ondernemingen activiteiten hebben in landen waar valutarestricties of andere restricties bestaan, waardoor middelen niet of minder makkelijk beschikbaar gemaakt kunnen worden. Hierop wordt zelden (enige) toelichting gegeven.

Geen enkele onderneming geeft een toelichting op de omvang van de activa en verplichtingen met betrekking tot genoemde restricties.

De toelichting op restricties is belangrijk omdat ze uitkering van dividenden naar of verstrekkingen van leningen van/ naar (top)holdings kunnen beperken. Naast statutaire, wettelijke en contractuele beperkingen kunnen er andere beperkingen zijn, zoals die voortvloeien uit de governance van een dochteronderneming of uit de vestigingsplaats, die toelichting vereisen. De AFM verwacht dat ondernemingen deze restricties ook toelichten.

3.4.2 Niet in balans opgenomen verplichtingen

Ondernemingen lichten de investeringsverplichtingen en andere voorwaardelijke verplichtingen van geassocieerde deelnemingen en joint ventures vaak niet toe. Voor een compleet beeld van de geassocieerde deelneming en joint ventures kan dit relevante informatie zijn. De verplichtingen die de onderneming zelf is aangegaan met betrekking tot deze belangen worden soms toegelicht bij de toelichting op belangen en soms bij de totale niet in de balans opgenomen verplichtingen. Een verwijzing vanuit de toelichting op belangen naar de toelichting op de totale niet in de balans opgenomen verplichtingen of andersom, kan de gebruiker van de jaarrekening behulpzaam zijn.

3.4.3 Overwegingen ten aanzien van consolidatie en consolidatiekring

IFRS 12 vraagt om toelichting op belangrijke oordelen en overwegingen ten aanzien van de consolidatie. Hoewel een aantal ondernemingen de overwegingen om wel of niet te consolideren als een belangrijke overweging noemt, wordt hierbij vaak niet toegelicht wat de overwegingen zijn. Het zal in vele gevallen vrij snel duidelijk zijn of consolidatie van toepassing is. Er kunnen echter omstandigheden zijn waar meer toelichting gegeven zou moeten worden op de overwegingen of al dan niet sprake is van zeggenschap. Dit is niet altijd duidelijk en behoeft daarom toelichting. In de financiële sector zijn dit bijvoorbeeld de overwegingen om een investeringsfonds wel of niet te consolideren. Meer in het algemeen kan de toelichting op het consolideren van minder dan vijftigprocentbelangen en het niet consolideren van meer dan vijftigprocentbelangen verbeterd worden door meer concreet te zijn over de overwegingen die hierbij een rol spelen.

3.4.4 Gestructureerde entiteiten

Vooraf financiële instellingen maken gebruik van zogenaamde 'gestructureerde entiteiten'. Omdat tijdens de financiële crisis (wereldwijd) bleek dat hieruit voortvloeiende verplichtingen niet altijd (duidelijk) in de jaarrekening waren opgenomen dan wel toegelicht, zijn de toelichtingsvereisten in IFRS 12 verscherpt. De AFM constateert dat deze structuren nu duidelijker worden toegelicht. Ook het al dan niet bestaan van financiële verplichtingen ten aanzien van gestructureerde entiteiten (bijvoorbeeld afgegeven garanties) wordt vermeld. De AFM denkt dat beleggers met deze duidelijkere toelichtingen zijn gebaat.

3.4.5 Eerste toepassing van IFRS 10 en IFRS 11

Over het algemeen worden de financiële effecten als gevolg van de wijzigingen in de grondslagen voldoende toegelicht. Wel is het de AFM opgevallen dat niet altijd duidelijk wordt toegelicht waarom gezamenlijke overeenkomsten bij de eerste toepassing van IFRS 10 en IFRS 11 zijn geherclassificeerd.

Daarnaast constateert de AFM dat veel ondernemingen de financiële effecten van de wijzigingen in de grondslagen salderen. Dat geeft niet het vereiste inzicht. Bij één onderneming hief bijvoorbeeld het effect van consolidatie (in plaats van proportionele consolidatie) het effect van joint venture accounting (in plaats van proportionele consolidatie) op.

4. Appendix 1, Good practices

Good practice 1: de impact van gezamenlijke overeenkomsten (Heijmans N.V. jaarrekening 2014 pagina 182)

Uit deze toelichting blijkt de impact die gezamenlijke overeenkomsten hebben op de resultatenrekening en balans van Heijmans. Indien sprake is van individueel materiële combinaties zouden die nog vermeld kunnen worden, inclusief het segment waar zij toe behoren.

Het aandeel van de Groep in de bedrijfsopbrengsten en de balans van gezamenlijke bedrijfsactiviteiten zijn onderstaand per segment aangegeven.

2014 Bedrijfssegmenten in € mln	Woning- bouw					Totaal
	Vastgoed	Utiliteit	Infra	Eliminatie		
Opbrengsten	28,6	6,4	7,7	103,4	-5,0	141,1
Kosten	-29,3	-5,7	-6,9	-99,1	5,0	-136,0
Vaste activa	4,0	0,0	0,0	0,6	0,0	4,6
Vlottende activa	61,5	3,1	3,0	18,7	-1,2	85,1
Totaal activa	65,5	3,1	3,0	19,3	-1,2	89,7
Langlopende verplichtingen	24,0	0,0	0,0	0,0	0,0	24,0
Kortlopende verplichtingen	10,4	2,7	2,1	18,4	-1,2	32,4
Totaal verplichtingen	34,4	2,7	2,1	18,4	-1,2	56,4
Eigen vermogen	31,1	0,4	0,9	0,9	0,0	33,3

Good practice 2: toelichting op materiële minderheidsbelangen (Brookfield Asset Management jaarrekening 2014, pagina 103 -104)

Deze toelichting geeft aan welke dochtermaatschappijen met materiële minderheidsbelangen Brookfield Asset Management houdt. Hierbij wordt aanvullende informatie gegeven over zeggenschap, governance en beursnoteringen (indien van toepassing). Onderdeel van deze toelichting is een aansluiting tussen de in deze toelichting opgenomen getallen en de geconsolideerde balans.

4. SUBSIDIARIES

The following table presents the details of the company's subsidiaries with significant non-controlling interests:

	Jurisdiction of Formation	Voting Rights Held by Non-Controlling Interests ¹		Ownership Interest Held by Non-Controlling Interests ²	
		Dec. 31, 2014	Dec. 31, 2013	Dec. 31, 2014	Dec. 31, 2013
Brookfield Property Partners L.P. ("BPY").....	Bermuda	—	—	32.3% ³	10.6%
Brookfield Renewable Energy Partners L.P. ("BREP")...	Bermuda	—	—	37.5% ⁴	35.0%
Brookfield Infrastructure Partners L.P. ("BIP").....	Bermuda	—	—	71.5%	71.5%
Brookfield Residential Properties Inc. ("BRP").....	Canada	29.4%	31.5%	29.4%	31.5%

1. Control of the limited partnerships (BPY, BREP and BIP) resides with their respective general partners which are wholly owned subsidiaries of the company. The company's general partner interest is entitled to earn base management fees and incentive distribution rights
2. The company's ownership interest in BPY, BREP and BIP includes holding a combination of redemption-exchange units (REUs), Class A limited partnership units, special limited partnership units and general partnership units in each subsidiary, where applicable. Each of BPY, BREP and BIP's partnership capital includes its Class A limited partnership units whereas REUs and general partnership units are considered non-controlling interests for the respective partnerships. REUs share the same economic attributes in all respects except for the redemption right described above. The REUs and general partnership units participate in earnings and distributions on a per unit basis equivalent to the per unit participation of the Class A limited partnership units of the subsidiary.
3. During 2014, BPY completed a tender offer for its publicly traded subsidiary Brookfield Office Properties Inc. ("BPO") the consideration being a combination of cash and BPY units which resulted in a decrease in the company's ownership in BPY from 89.4% to 67.7%
4. During 2014, BREP completed an equity issuance, decreasing the company's ownership interest by 2.5% to 62.5%

The table below presents the exchanges in which the company's subsidiaries with significant non-controlling interests were publicly listed as of December 31, 2014:

	TSX	NYSE
BPY.....	BPY.UN	BPY
BREP.....	BEP.UN	BEP
BIP.....	BIP.UN	BIP
BRP.....	BRP	BRP

All publicly listed entities are subject to independent governance. Accordingly, the company has no direct access to the assets of these subsidiaries.

AS AT DECEMBER 31, 2014 (MILLIONS)	BPY	BREP	BIP	BRP
Current assets.....	\$ 4,524	\$ 694	\$ 1,560	\$ 1,493
Non-current assets.....	61,051	19,155	14,935	1,884
Current liabilities.....	(5,356)	(687)	(821)	(364)
Non-current liabilities.....	(31,920)	(10,281)	(9,352)	(1,417)
Non-controlling interests.....	(14,618)	(5,075)	(4,932)	(496)
Equity attributable to Brookfield ¹	<u>\$ 13,681</u>	<u>\$ 3,806</u>	<u>\$ 1,390</u>	<u>\$ 1,100</u>

FOR THE YEAR ENDED DECEMBER 31, 2014 (MILLIONS)	BPY	BREP	BIP	BRP
Revenues.....	\$ 4,373	\$ 1,714	\$ 1,924	\$ 1,532
Net income attributable to:				
Non-controlling interests.....	\$ 1,821	\$ 131	\$ 190	\$ 78
Shareholders.....	2,599	72	39	176
	<u>\$ 4,420</u>	<u>\$ 203</u>	<u>\$ 229</u>	<u>\$ 254</u>
Other comprehensive income (loss) attributable to:				
Non-controlling interests.....	\$ (139)	\$ 445	\$ (48)	\$ (21)
Shareholders.....	(308)	423	(13)	(50)
	<u>\$ (447)</u>	<u>\$ 868</u>	<u>\$ (61)</u>	<u>\$ (71)</u>
Distributions paid to non-controlling interests in common equity.....	\$ 185	\$ 176	\$ 288	\$ —
Cash flows from (used in):				
Operating activities.....	\$ 483	\$ 700	\$ 691	\$ 128
Investing activities.....	(5,000)	(2,037)	(1,073)	(62)
Financing activities.....	4,455	1,299	42	(189)

The following table outlines the composition of accumulated non-controlling interests presented within the company's consolidated financial statements:

(MILLIONS)	Dec. 31, 2014	Dec. 31, 2013
BPY.....	\$ 14,618	\$ 12,810
BREP.....	5,075	4,002
BIP.....	4,932	5,127
BRP.....	496	515
Brookfield Incorporações S.A. ("BISA").....	106	505
Individually immaterial subsidiaries with non-controlling interests.....	4,318	3,688
	<u>\$ 29,545</u>	<u>\$ 26,647</u>

Good practice 3: Geïntegreerde toelichting op materiële en niet-materiële geassocieerde deelnemingen met aansluiting naar de balans (DSM N.V. jaarrekening 2014, pagina 158 – 160)

Deze toelichting is kwalitatief en kwantitatief. Er wordt aangegeven welke geassocieerde deelnemingen van materieel belang zijn. Daarnaast wordt in de jaarrekening verwezen naar de bespreking van de resultaten in het jaarverslag.

Bij de toelichting op de financiële gegevens wordt onderscheid gemaakt tussen materiële en niet-materiële geassocieerde deelnemingen. De financiële gegevens zijn niet beperkt tot de balans en winst- en verliesrekening van de geassocieerde deelnemingen, maar betreffen bijvoorbeeld ook de niet in de balans opgenomen verplichtingen (zie ook paragraaf 3.4.2 van deze rapportage). Ook wordt in de toelichting ingegaan op de in de balanspositie opgenomen leningen.

10 Associates and joint ventures

The application of IFRS 11 impacted the accounting for the DSM interest of 50% in DSM Sinochem Pharmaceuticals and POET-DSM Advanced Biofuels which were proportionally consolidated in earlier years. With the adoption of IFRS 11, it has been determined that the interests in both companies have to be classified as joint venture under IFRS 11 and accounted for using the equity method. The transition was applied retrospectively and the comparative information was restated. DSM has a 49% interest and significant influence in DPx since the formation of this company early in 2014 and also accounts for this interest using the equity method. Relations with these joint ventures and their strategic importance are discussed in more detail in the sections Pharma Partnerships and Innovation Center in the Report by the Managing Board. Entities that meet the definition of joint operations of IFRS 11 were not identified.

DSM's share in its most important associates and joint ventures is disclosed below:

Company		DSM interest	
		2014	2013
DSM Sinochem Pharmaceuticals, Ltd. (Hong Kong, China)	joint control	50%	50%
POET-DSM Advanced Biofuels LLC (Sioux Falls, South Dakota, USA)	joint control	50%	50%
DPx Holdings (Cayman Islands)	significant influence	49%	-

The following table provides an overview of DSM's investments in associates and joint ventures.

Associates and joint ventures						
	2014					2013R
	DPx	DSP	POET-DSM	Other ¹	Total	
Balance at 1 January	-	130	81	84	295	250
Changes:						
- Share of profits	(51)	3	(4)	(9)	(61)	(5)
- Acquisitions	-	-	-	-	-	26
- Capital payments	-	2	26	7	35	58
- Dividend received	-	-	-	(3)	(3)	(4)
- New loans	3	14	28	8	53	24
- Disposals	-	-	-	(1)	(1)	-
- Consolidation changes	422	-	-	(25)	397	-
- Reclassification to held for sale	-	-	-	(1)	(1)	(24)
- Transfers	-	(1)	-	1	-	(18)
- Exchange differences	46	4	16	1	67	(12)
- Other	(7)	(10)	-	(2)	(19)	-
Total changes	413	12	66	(24)	467	45
Balance at 31 December	413	142	147	60	762	295
Of which carrying amount of the investment	362	109	106	40	617	247
Of which loans granted	51	33	41 ²	20	145	48

¹ Amongst others Japan Fine Coatings, Xinhui Meida-DSM Nylon and Actamax are included in Other

² The outstanding loan receivable is secured for 50% by a guarantee from the joint venture partner POET LLC

Loans include a USD 61 million loan granted to DPx in 2014 with an annual fixed interest rate of 10.75% and an expected 5-year maturity. Loans of €6 million and €12 million to DSP maturing in 2016 together with a loan of CNY 115 million to be repaid in or before 2017. A USD 50 million loan to POET-DSM with a 5% interest repayable in 2018 and secured for 50% by a guarantee from the joint venture partner.

Associates and joint ventures on a 100% basis								
	DPx ¹		DSP		Other ²		Total	
	2014	2013R	2014	2013R	2014	2013R	2014	2013R
Assets								
Intangible assets	1,405	-	16	15	21	18	1,442	33
Property, plant and equipment	819	-	241	215	315	243	1,375	458
Other non-current assets	110	-	36	74	15	14	161	88
Inventories	362	-	75	73	13	17	450	90
Receivables	296	-	172	105	83	102	551	207
Cash and cash equivalents	70	-	67	56	48	36	185	92
Other current assets	-	-	-	3	5	65	5	68
Total assets	3,062	-	607	541	500	495	4,169	1,036
Liabilities								
Provisions (non-current)	-	-	3	3	3	2	6	5
Borrowings (non-current)	1,625	-	47	35	80	23	1,752	58
Other non-current liabilities	299	-	9	45	6	13	314	58
Provisions (current)	42	-	-	-	-	18	42	18
Borrowings and financial derivatives (current)	25	-	145	118	22	15	192	133
Other current liabilities	410	-	181	129	99	146	690	275
Total liabilities	2,401	-	385	330	210	217	2,996	547
Net assets (100% basis)	661	-	222	211	290	278	1,173	489
Of which non-controlling interest	-	-	4	4	-	-	-	-
Net assets excluding goodwill	661	-	222	211	290	278	1,173	489
Contingent liabilities	-	-	-	-	-	-	-	-
Summarized statement of profit or loss								
Revenue (net sales) ³	984	-	399	368	368	443	1,751	811
Operating profit (EBIT)	92	-	9	(2)	(25)	(11)	76	(13)
Interest income	-	-	-	1	-	-	-	1
Interest expense	(56)	-	(6)	(7)	(4)	(1)	(66)	(8)
Other financial income and expense	(1)	-	8	(3)	-	3	7	-
Share of the profit of associates	(1)	-	-	-	-	-	(1)	-
Profit before income tax expense	34	-	11	(11)	(29)	(9)	16	(20)
Income tax expense	9	-	(5)	(5)	-	(1)	4	(6)
Profit for the year (continuing operations)	43	-	6	(16)	(29)	(10)	20	(26)
Post-tax result discontinued operations	-	-	-	-	-	-	-	-
Exceptional items	(152)	-	-	22	2	1	(150)	23
Income tax expense exceptional items	4	-	-	-	-	-	4	-
Profit for the year (total)	(105)	-	6	6	(27)	(9)	(126)	(3)
Other comprehensive income	(35)	-	(4)	(10)	-	-	(39)	(10)
Total comprehensive income	(140)	-	2	(4)	(27)	(9)	(165)	(13)
EBITDA	177	-	23	21	(18)	(6)	182	15
Depreciation, amortization and impairment	(85)	-	(14)	(23)	(7)	(5)	(106)	(28)

¹ DPx is included from 11 March until end of fiscal year 2014 (31 October).

² POET-DSM Advanced Biofuels is included in Other in view of the commercial start-up of the plant. At year-end 2014 total assets amounted to €258 million and net assets amounted to €211 million. Revenue for 2014 was €0 and EBITDA was -€8 million. Furthermore, Japan Fine Coatings, Xinhui Maida-DSM Nylon and Actamax are included among others.

³ Excluding sales to DSM of €18 million (DPx) and €12 million (DSP).

Good practice 4: Geaggregeerde informatie over niet-materiële joint ventures en geassocieerde deelnemingen (Vopak N.V. jaarrekening 2014, pagina 140 en 142)

In deze toelichting geeft Vopak aan dat een groot deel van de activiteiten via joint ventures en geassocieerde deelnemingen loopt, maar dat er geen individueel belangrijke belangen zijn. De financiële informatie die daarna wordt opgenomen geeft de impact voor Vopak weer, waarbij

onderscheid wordt gemaakt naar segmenten. Vopak verwijst naar de toelichting op de verplichtingen (zie ook paragraaf 3.4.2 van deze rapportage).

Note 3.4 Joint ventures and associates

Vopak's interest in the principal joint ventures and associates consists of: 28 (2013: 29) unlisted joint ventures and 4 (2013: 2) unlisted associates. Although the Group conducts a large part of its activities by means of these joint ventures and associates, none of these entities are currently individually material for the Group. The nature of, and changes in, the risks associated with its interests in joint ventures and associates is primarily linked to the region and/or the activities. For the disclosure of the nature, extent and financial effects of our joint ventures, we make a distinction in the activities of the division Europe, Middle East & Africa (mainly oil storage terminals), LNG (joint ventures with long-term contracts), and Asia (mainly industrial terminals).

Summarized statement of financial position at 31 December

In EUR millions	EMEA joint ventures		Asia joint ventures		LNG joint ventures		Other joint ventures		Total joint ventures		Total associates	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Non-current assets	1,010.7	936.4	1,728.3	1,381.3	1,133.9	1,110.6	104.0	156.3	3,976.9	3,584.6	504.9	70.8
Cash and cash equivalents	94.9	88.1	150.9	108.5	70.2	116.4	42.1	21.5	358.1	334.5	19.8	46.9
Other current assets	66.8	58.3	64.0	74.5	25.0	27.2	10.9	12.8	166.7	172.8	54.0	-
Total assets	1,172.4	1,082.8	1,943.2	1,564.3	1,229.1	1,254.2	157.0	190.6	4,501.7	4,091.9	578.7	117.7
Financial non-current liabilities	184.7	186.9	767.1	489.3	763.9	790.7	85.7	121.9	1,801.4	1,588.8	310.5	43.6
Other non-current liabilities	121.1	92.8	37.5	35.0	252.9	194.6	22.1	10.8	433.6	333.2	17.9	-
Financial current liabilities	76.7	51.6	24.4	43.9	62.1	100.2	4.8	2.1	168.0	197.8	-	-
Other current liabilities	74.1	73.5	163.6	190.6	28.3	32.5	18.8	20.0	284.8	316.6	31.8	30.8
Total liabilities	456.6	404.8	992.6	758.8	1,107.2	1,118.0	131.4	154.8	2,687.8	2,436.4	360.2	74.4
Net assets	715.8	678.0	950.6	805.5	121.9	136.2	25.6	35.8	1,813.9	1,655.5	218.5	43.3
Vopak's share of net assets	283.1	269.0	442.1	379.3	68.6	73.9	11.7	15.0	805.5	737.2	63.1	10.8
Goodwill on acquisition	16.5	15.9	2.4	3.0	48.5	44.6	-	-	67.4	63.5	6.2	-
Vopak's carrying amount of net assets	299.6	284.9	444.5	382.3	117.1	118.5	11.7	15.0	872.9	800.7	69.3	10.8

Contingent assets and liabilities

Our LNG joint venture in Altamira received a material claim in 2014, reference is made to [note 8.8](#) 'Contingent assets and contingent liabilities'.

Summarized statement of total comprehensive income

In EUR millions	EMEA joint ventures		Asia joint ventures		LNG joint ventures		Other joint ventures		Total joint ventures		Total associates	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Revenues	206.9	272.1	268.2	238.2	226.5	228.7	32.6	38.2	734.2	777.2	17.5	-
Operating expenses	-100.8	-114.7	-98.3	-59.5	-60.4	-61.7	-11.4	-14.9	-270.9	-250.8	-4.6	-
Depreciation, amortization and impairment	-49.9	-47.5	-77.7	-22.7	-41.2	-40.8	0.2	-7.7	-168.6	-118.7	-4.3	-
Operating profit (EBIT)	56.2	109.9	92.2	156.0	124.9	126.2	21.4	15.6	294.7	407.7	8.6	-
Net finance costs	-6.0	-9.8	-10.0	-7.0	-46.1	-48.7	-6.3	-6.6	-68.4	-72.1	-2.2	-
Income tax	-4.4	-12.9	-28.4	-31.6	-23.8	-21.3	-1.3	-1.8	-57.9	-67.6	-0.7	-
Net profit	45.8	87.2	53.8	117.4	55.0	56.2	13.8	7.2	168.4	268.0	5.7	-
Other comprehensive income	0.3	1.3	-4.6	-1.4	-38.4	46.5	-5.6	4.7	-48.3	51.1	-	-
Total comprehensive income	46.1	88.5	49.2	116.0	16.6	102.7	8.2	11.9	120.1	319.1	5.7	-
Vopak's share of net profit	17.9	35.9	20.5	48.9	28.1	28.5	6.3	3.0	72.8	116.3	1.7	-
Vopak's share of other comprehensive income	0.1	0.5	-2.3	-0.7	-18.5	22.1	-2.8	2.4	-23.5	24.3	-	-
Vopak's share of total comprehensive income	18.0	36.4	18.2	48.2	9.6	50.6	3.5	5.4	49.3	140.6	1.7	-

Autoriteit Financiële Markten
T 020 797 2000 | F 020 797 3800
Postbus 112723 | 1001 GS Amsterdam
www.afm.nl

De tekst is met zorg samengesteld en is informatief van aard. U kunt er geen rechten aan ontlennen. 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 tekst.