

Goodwill onder IFRS in turbulente tijden

Birgit Zentjens

promotor :
Prof. dr. Roger MERCKEN

WOORD VOORAF

Met deze masterproef komt het einde van mijn opleiding tot handelsingenieur aan de Universiteit Hasselt in zicht. Het vormt de kroon op het werk na een bijzonder leerrijke periode. Graag wil ik dit moment aangrijpen om een woord van dank te richten aan de mensen die me gedurende mijn hele studieloopbaan bijstonden, en bij deze laatste inspanning alvorens me te wagen aan de stap naar het professionele leven in het bijzonder.

Uiteraard mag hier een welgemeende dankjewel aan het adres van Prof. dr. Roger Mercken niet ontbreken. Hij heeft me ten allen tijde bijgestaan met raad, suggesties en informatie. Zijn begeleiding als promotor was essentieel om deze eindverhandeling tot een goed einde te brengen.

Eveneens onmisbaar voor het tot stand komen van deze masterproef, was de deskundige uitleg van de bevoorrechte getuigen, de heren Kurt Dejonckheere en Wim Platteeuw en mevrouw Elena Shibkova. Ik dank hen daarom nogmaals voor hun medewerking en de tijd die zij vrij maakten om mij te woord te staan, ondanks hun drukke agenda.

Tot slot wil ik van de gelegenheid gebruik maken om mijn ouders, familieleden en vrienden te bedanken voor hun onvoorwaardelijke steun en aanmoedigingen tijdens deze soms moeilijke periode.

Mei 2010
Birgit Zentjens

SAMENVATTING

Waar het in deze masterproef allemaal om draait is consolidatiegoodwill onder de International Financial Reporting Standards (IFRS) ten tijde van een economische crisis. Hoe men goodwill moet behandelen in de financiële rapportering is altijd een zeer controversieel onderwerp geweest binnen het domein van accounting. Sinds 2005 zijn alle beursgenoteerde ondernemingen in de Europese Unie verplicht de IFRS normen toe te passen voor hun geconsolideerde jaarrekening, om zo een betere vergelijkbaarheid te bekomen. Wat goodwill betreft heeft dit tot gevolg dat IFRS 3 *Bedrijfscombinaties* en IAS 36 *Impairment of Assets* van belang worden. Concreet betekent dit het einde van de jaarlijkse afschrijvingen op goodwill. Dit systeem werd vervangen door een zogenaamde impairment test, waarbij men op regelmatige tijdstippen nagaat hoeveel de resterende waarde van de geboekte goodwill in realiteit nog bedraagt. Indien het positieve consolidatieverschil aan waarde ingeboet heeft, dient men een bijzondere waardevermindering op goodwill op te nemen in de boeken. Op die manier weerspiegelt de boekwaarde van goodwill steeds de werkelijke waarde in de huidige economische context.

Ten tijde van de introductie van de internationale normen waren er nauwelijks afboekingen merkbaar, aangezien we toen met een sterk beursjaar te maken hadden. De nieuwe normgeving wordt momenteel echter voor de eerste keer getest onder moeilijke economische omstandigheden. Eerste aanwijzingen hiervan waren de persberichten van bijvoorbeeld Gamma Holding (waardevermindering op goodwill van 22,6 miljoen euro), Nyrstar (234 miljoen euro) en Adecco (116 miljoen euro) in 2009. Aangezien zulke waardeverminderingen verstrekkende gevolgen kunnen hebben voor de gerapporteerde resultaten van een onderneming is het belangrijk deze problematiek van naderbij te bekijken. De centrale onderzoeksvraag waarop een antwoord wordt gezocht in deze masterproef luidt dan ook: *“Wat is de invloed van de huidige financiële crisis op de geboekte waardeverminderingen van consolidatiegoodwill bij Belgische beursgenoteerde bedrijven?”*

De algemene structuur van deze masterproef bestaat uit drie grote delen. Het eerste deel wordt gevormd door een literatuurstudie die aangeeft wat de internationale norm inhoudt en hoe de impairment test in zijn werk gaat. Het tweede luik omvat een empirische studie, waarbij een verkennend onderzoek uitgevoerd wordt om de centrale onderzoeksvraag en deelvragen te beantwoorden, voorafgegaan door twee gevalstudies. Om af te sluiten worden alle bevindingen onderworpen aan het kritische oordeel van enkele bevoorrechte getuigen.

Het startschot wordt gegeven door een uiteenzetting van het praktijkprobleem, de bijbehorende centrale onderzoeksvraag en deelvragen, met daarnaast de onderzoeksopzet. Hoofdstuk 2 werpt vervolgens een licht op de betreffende IFRS/IAS normen. Kennis van de impairment test met al zijn voor- en nadelen is onontbeerlijk wil men nagaan wat het effect van de economische crisis op goodwill impairments is nu men internationale normen opgelegd heeft. Enkele praktijkvoorbeelden

zorgen voor verduidelijking. Een korte vergelijking met de Belgische regelgeving en een eerste blik op toekomstige wijzigingen van de normen vervolledigen dit hoofdstuk. Waar het in feite op neerkomt is dat jaarlijkse afschrijvingen verleden tijd zijn, en dat men nu de impairment test moet toepassen. IFRS legt daarbij heel wat meer publicatieverplichtingen op dan de Belgische wetgeving doet. Hoewel men door de internationale normen een betere vergelijkbaarheid bekomt, lokten de nieuwe normen ook heel wat negatieve reacties uit, in het bijzonder tijdens de recente economische crisis. Eén van de meest gehoorde kritiekpunten tegenwoordig is dat de slechte resultaten van ondernemingen nog verder versterkt worden onder de IFRS regels. Verder zou de norm een zeer subjectief karakter hebben, hetgeen resultaatsturing in de hand werkt, om maar enkele van de uiteenlopende standpunten aan te halen.

Alvorens de empirische studie aan te vatten, geeft hoofdstuk 3 een korte schets van twee ondernemingen die in het verleden beide met een bijzondere waardevermindering op goodwill af te rekenen kregen. De gevolgen voor elk van deze entiteiten was echter radicaal verschillend. Terwijl bierbrouwer AB InBev amper hinder ondervond van deze afwaardering, stond Deceuninck (producent van kunststof raam- en deurprofielen) aan de rand van een faillissement. Deze gevalstudies tonen de relevantie van het onderwerp aan.

Hoofdstuk 4 bevat vervolgens de resultaten van het verkennend empirisch onderzoek. Na een beschrijving van de totstandkoming van de onderzoekspopulatie van 55 Belgische beursgenoteerde ondernemingen (uiteraard met goodwill op hun balans), komen er achtereenvolgens vier vragen aan bod. Aangezien deze eindverhandeling tot doel heeft na te gaan welke gevolgen een economische crisis heeft op het aantal waardeverminderingen van goodwill, opent het hoofdstuk met een overzicht van het aantal waardeverminderingen voor de jaren 2005, 2006, 2007 en 2008. Daarnaast wordt ook de gemiddelde waardevermindering op goodwill getoond voor de vier jaren, evenals de evolutie van drie ratio's. Het gaat hierbij om de verhouding van de waardevermindering ten opzichte van respectievelijk de totale goodwill, het totaal der vaste activa en het balanstotaal. Uit deze voorstelling van de data volgt dat er in 2008 niet alleen meer waardeverminderingen op goodwill voorkomen, ook het bedrag dat men gemiddeld afboekt ligt hoger dan in de overige jaren. De ratio's leidden tot hetzelfde besluit, namelijk dat de economische crisis wel degelijk meespeelt.

Het vierde hoofdstuk vervolgt met een analyse van de cijfers op zoek naar eventuele verschillen tussen sectoren. Hierbij kon vastgesteld worden dat bedrijven in de voedingsindustrie zwaarder getroffen lijken te worden door de crisis dan hun collega's uit andere bedrijfstakken. Ook de financiële sector stak er bovenuit, doch het grote aantal waardeverminderingen daar varieert niet in de tijd.

Voorts werd nagegaan of de zogenaamde Big 4 bedrijfsrevisoren (PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young, Deloitte en KPMG) strenger reageren dan kleinere kantoren, en er bijgevolg meer (en grotere) waardeverminderingen op goodwill voorkomen. Die hypothese lijkt bevestigd te worden in deze dataset. De twee grote kantoren BDO Atrio en Grant Thornton, Lippens & Rabaey, die samen met de vier anderen de Big 6 vormen, gedragen zich op gelijkaardige wijze. Verschillen tussen de Big 4 kantoren onderling werden niet gevonden.

Als laatste worden de mogelijke gevolgen voor de aandeelhouders onderzocht, in de zin van het inhouden van een dividenduitkering indien er een impairment van goodwill is. Tussen beide elementen blijkt er echter geen significante relatie te bestaan. Het hoofdstuk wordt afgesloten met de beperkingen van de studie, die tevens als aanbevelingen voor verder onderzoek kunnen beschouwd worden.

Na al dit theoretisch werk is het tijd voor de praktische kant van de zaak. Enkele interviews met bevoorrechte getuigen, zowel uit de bedrijfswereld als de auditsector, geven weer hoe de theoretische uitkomsten in de praktijk werkelijk ervaren worden.

Het afsluitende hoofdstuk formuleert de conclusies van deze masterproef en tracht enkele aanbevelingen te doen. Daarbij worden zowel de theoretische bemerkingen als de praktijkinzichten in aanmerking genomen.

INHOUDSOPGAVE

WOORD VOORAF

SAMENVATTING

1	Probleemstelling en onderzoeksstrategie.....	- 8 -
1.1	Praktijkprobleem	- 8 -
1.2	Centrale onderzoeksvraag	- 10 -
1.3	Deelvragen en onderzoeksopzet	- 11 -
2	De regelgeving	- 13 -
2.1	Belgische GAAP	- 13 -
2.1.1	Goodwill.....	- 13 -
2.1.2	Publicatieverplichtingen	- 14 -
2.2	IFRS 3 standaard	- 14 -
2.2.1	Harmonisatie.....	- 14 -
2.2.2	Toepassing.....	- 15 -
2.2.3	Goodwill.....	- 16 -
2.2.4	Fair value.....	- 18 -
2.2.5	Publicatieverplichtingen	- 19 -
2.2.6	Sancties.....	- 19 -
2.3	Vergelijking Belgische GAAP en IFRS.....	- 20 -
2.4	Impairment test	- 21 -
2.4.1	Kasstroomgenererende eenheid	- 21 -
2.4.2	Realiseerbare waarde en bepaling impairment	- 22 -
2.4.3	Verwerking impairment.....	- 24 -
2.4.4	Bijkomende regels	- 25 -
2.4.5	Toelichting	- 26 -
2.5	Indicaties van impairment	- 29 -
2.6	Kritiek.....	- 32 -
2.7	IAS 36 in crisistijd	- 37 -
2.8	Toekomst	- 38 -
3	Casestudies.....	- 40 -
3.1	Deceuninck NV	- 40 -
3.2	Anheuser-Busch InBev	- 46 -
3.3	Conclusie.....	- 49 -
4	Empirisch onderzoek	- 50 -
4.1	Populatie	- 50 -
4.2	Effect van de financiële crisis	- 52 -
4.2.1	Gegevens.....	- 52 -

4.2.2	Resultaten.....	- 54 -
4.2.3	Conclusie en opmerkingen	- 57 -
4.2.4	Vooruitblik 2009	- 58 -
4.3	Verschillen in sector.....	- 59 -
4.3.1	Gegevens.....	- 59 -
4.3.2	Resultaten.....	- 60 -
4.3.3	Conclusie	- 63 -
4.4	Verschillen tussen bedrijfsrevisoren	- 64 -
4.4.1	Gegevens.....	- 66 -
4.4.2	Resultaten.....	- 66 -
4.4.2.1	Vergelijking Big 4 versus niet Big 4	- 66 -
4.4.2.2	Vergelijking Big 4 onderling.....	- 70 -
4.5	Dividenden	- 75 -
4.5.1	Gegevens.....	- 75 -
4.5.2	Resultaten.....	- 75 -
4.5.3	Conclusie	- 76 -
4.6	Waardeverminderingen door verkoop.....	- 77 -
4.7	Beperkingen van het onderzoek	- 78 -
5	Bevraging van bevoorrechte getuigen.....	- 80 -
5.1	Impairment test	- 80 -
5.2	Samenwerking met bedrijfsrevisor.....	- 82 -
5.3	Beoordeling kritiekpunten.....	- 82 -
5.4	Beoordeling empirische studie.....	- 86 -
5.5	Aanbevelingen	- 88 -
6	Conclusie en aanbevelingen	- 89 -
	LIJST VAN GERAADPLEEGDE WERKEN	- 92 -
	BIJLAGEN.....	- 100 -
Bijlage 1	Lijst met verzamelde gegevens	- 100 -
Bijlage 2	Indeling in sectoren	- 113 -
Bijlage 3	Resultaten ratio's sectoren.....	- 114 -
Bijlage 4	Relatie grootte onderneming en bedrijfsrevisor.....	- 116 -
Bijlage 5	Resultaten ratio's bedrijfsrevisoren	- 117 -
Bijlage 6	Lijst met dividenden.....	- 120 -

1 Probleemstelling en onderzoeksstrategie

In dit eerste onderdeel van deze masterproef over goodwill bij consolidatie in moeilijke economische tijden wordt aangegeven wat de praktijkrelevantie van dit onderwerp is. Verder komen de centrale onderzoeksvraag en de verschillende deelvragen aan bod. Er zal eveneens aangegeven worden wat de gehanteerde methodologie zal zijn om een antwoord op deze vragen te formuleren.

1.1 Praktijkprobleem

Als aanvulling op de statutaire jaarrekening geldt voor groepen de verplichting om ook een geconsolideerde jaarrekening op te stellen (op enkele uitzonderingen na, waarvoor desbetreffend speciale voorwaarden gelden). Dit betekent dat de moederonderneming voor de hele groep van verbonden vennootschappen een jaarrekening dient weer te geven alsof deze één enkele vennootschap vormen (Mercken & Siau, 2004). Volgens het IBR (Instituut van de Bedrijfsrevisoren) wordt 'moedermaatschappij' omschreven als "elke onderneming die controle heeft over één of meerdere dochterondernemingen".

Fusies en acquisities zijn schering en inslag in de huidige samenleving waar globalisering een belangrijke rol speelt. Wanneer een bedrijf een andere firma overneemt wordt daar vaak een aanschaffingsprijs voor betaald die hoger ligt dan de boekwaarde. IFRS 3 – de standaard die handelt over bedrijfscombinaties en dus alle vereisten met betrekking tot de boekhoudkundige verwerking van fusies en overnames voorschrijft - vereist dat deze meerwaarde in de mate van het mogelijke toegeschreven wordt aan identificeerbare posten zoals bijvoorbeeld aan immateriële vaste activa in verband met merken of klanten of dergelijke. De resterende positieve meerwaarde die niet aan een specifieke post toegewezen kan worden, boekt men op de balans bij de immateriële vaste activa onder de naam consolidatiegoodwill (Mercken & Siau, 2004).

Er zijn verschillende factoren die voor deze meerprijs kunnen zorgen. Zo kan een bedrijf het de moeite waard vinden een extra prijs te betalen bovenop de boekwaarde voor het mee overnemen van cliënteel, merk en de reputatie, bestaande knowhow of de kans om op deze manier een belangrijke concurrent het vuur aan de schenen te leggen. Al deze elementen zijn geen zichtbare activa, maar het zijn wel waardevolle 'bezittingen' voor een onderneming, die nochtans niet altijd in een concrete balanspost kunnen worden uitgedrukt. In het handboek *Boekhouding en financiële rapportering* van Mercken en Siau (2004) wordt 'consolidatiegoodwill' omschreven als "de contante waarde van de in de toekomst te verwachten meerwinsten als gevolg van de deelneming".

Er kan ook sprake zijn van negatieve goodwill, tevens bekend als badwill, wanneer de prijs die men betaalt onder de boekwaarde van de over te nemen handelszaak ligt. Dit komt voor wanneer de koper besluit een lager bod uit te brengen, omdat hij bepaalde negatieve verwachtingen heeft die

nog niet in de balans zijn opgenomen. Een bedrijf kan bijvoorbeeld reputatieschade hebben opgelopen, wat de onderneming een stuk minder aantrekkelijk maakt. Badwill wordt volgens de IFRS onmiddellijk als een onderdeel van de winst opgenomen in het resultaat van het boekjaar. De hele problematiek rond negatieve consolidatieverschillen wordt in deze eindverhandeling verder buiten beschouwing gelaten.

De normgeving in verband met consolidatiegoodwill heeft enkele jaren geleden een drastische verandering ondergaan, die heel wat gevolgen met zich meebracht. Vennootschappen met een notering op een gereguleerde beurs in de Europese Unie zijn tegenwoordig verplicht de IFRS (International Financial Reporting Standards) regels te volgen voor hun geconsolideerde jaarrekening. In de Belgische context geldt deze verplichting bijgevolg voor alle ondernemingen die genoteerd zijn op Euronext Brussels. Ondernemingsgroepen op de Alternext markt genoteerd, hebben daarentegen de keuzemogelijkheid IFRS al dan niet toe te passen bij het opstellen van hun groepsjaarrekening. Deze door Euronext Brussels ingerichte markt hanteert een soepelere, vereenvoudigde regelgeving om tegemoet te komen aan de behoeften van kleine en middelgrote organisaties (Euronext, 2000). De internationale rapporteringsstandaarden werden door een verordening van de Europese Unie verplicht voor alle lidstaten om zo de kwaliteit en de vergelijkbaarheid van de financiële verslaggeving tussen de verschillende landen te promoten (Van de Poel, Maijor & Vanstraelen, 2008). De verplichting trad in werking vanaf het boekjaar dat inging na 1 januari 2005 en betreft meer dan 8 000 Europese beursgenoteerde vennootschappen (Van Hulle, Lybaert & Maes, 2010).

Wat goodwill betreft betekent dit concreet dat er een einde komt aan de jaarlijkse afschrijvingen. Een impairment test waarbij men regelmatig de waarde van de goodwill controleert, vervangt het oude systeem. Indien deze test aangeeft dat de goodwill aan waarde ingeboet heeft, dient men een bijzondere waardevermindering door te voeren.

Om een eerste idee te krijgen van de impact van de veranderde standaarden bekijken we het voorbeeld van de grootste acquisitie (tot dan toe) van AOL door Time Warner, die onder andere *CNN* en *Sports Illustrated* onder hun vleugels hebben. In het voorjaar van 2002, amper 2 jaar na de overname, blijkt dat de overname absoluut niet aan de verwachtingen voldoet (Pellegrini, 2002). AOL Time Warner is dan omwille van de vernieuwde regelgeving genoodzaakt om een waardevermindering van maar liefst 54,2 miljard dollar door te voeren. Het is hiermee meteen duidelijk dat het bij goodwill om reusachtige bedragen kan gaan en dat de manier waarop deze in de boekhouding verwerkt worden een enorme impact heeft.

De eerste toepassing van de IFRS regels deed zich voor de meeste Belgische beursgenoteerde bedrijven voor in 2005, een sterk beursjaar waarin men nauwelijks afboekingen van deze balanspost opmerkte. Met de recente financiële crisis zou men iets anders kunnen verwachten.

Door de huidige recessie moeten alle bedrijven alleszins meer aandacht besteden aan hun jaarlijkse goodwill impairment test, die bepaalt of en hoeveel er aan waardeverminderingen geboekt moet worden.

Martin Hoogendoorn en Gerard van Santen (2009), beiden tewerkgesteld als partner bij het bekende accountingbedrijf Ernst & Young, stellen dat de nieuwe IFRS methode in tijden van een recessie voor een echte 'goodwillbom' zorgt. Ook in de *Wall Street Journal* (25 november 2008) waarschuwt men voor de gevolgen van de nieuwe IFRS regelgeving nu deze voor de eerste keer getest wordt onder de zware omstandigheden van een economische recessie. De vertraging van de economie dwingt bedrijven om na te gaan wat de waarde van hun goodwill momenteel nog is. Ook wordt de mogelijkheid om kasinstromen te genereren, wat tevens één van de parameters is voor de waardebeoordeling, serieus aan banden gelegd door de slechte omstandigheden.

Zo zagen we bijvoorbeeld in februari 2009 het persbericht verschijnen dat Gamma Holding een waardevermindering van goodwill ter waarde van 22,6 miljoen euro moest doorvoeren (Cash, 2009). Ter vergelijking: in 2007 was dit bedrag nihil. Eveneens begin 2009 kwamen Nyrstar (de grootste zinkproducent ter wereld) en Adecco in de pers naar buiten met hun cijfers. Nyrstar boekte een waardevermindering van 234 miljoen euro voor goodwill (Nyrstar, 2009), terwijl Adecco 116 miljoen euro moest afboeken (Adecco, 2009). Deze waardeverminderingen kunnen verstrekende gevolgen hebben voor het nettoresultaat van een onderneming.

1.2 Centrale onderzoeksvraag

Gezien waardeverminderingen op goodwill voor bedrijven een aantal belangrijke gevolgen hebben, is het nuttig om te weten wat de invloed van de financiële crisis is op deze vereiste afboekingen. Dit is dan ook het uiteindelijke doel dat in deze masterproef nagestreefd wordt. Met deze tijden van crisis worden de zwakkere jaren 2006 en 2007, maar vooral het rampjaar 2008 beoogd.

Uit bovenstaande bespreking van het praktijkprobleem komt de volgende centrale onderzoeksvraag naar voren:

Wat is de invloed van de huidige financiële crisis op de geboekte waardeverminderingen van consolidatiegoodwill bij Belgische beursgenoteerde bedrijven?

Om tot een antwoord op deze centrale onderzoeksvraag te komen, wordt het probleem uitgesplitst in verschillende onderdelen die in de volgende paragraaf toegelicht zullen worden.

1.3 Deelvragen en onderzoeksopzet

In eerste instantie wordt de behandeling van goodwill onder IFRS verkend, aangezien dit de fundering vormt van de problemen omtrent goodwillafboekingen in de huidige crisissituatie. Deze basiskennis van de normgeving is uiteraard onontbeerlijk als startpunt voor verder onderzoek omtrent deze problematiek. Hierbij zal vooral een antwoord gezocht worden op volgende vragen:

- * Wat schrijven de regels voor?
- * Voor welke bedrijven gelden deze regels?
- * Wat zijn de openbaarmakingscriteria waaraan men zich moet houden?
- * Wat gebeurt er indien men zich niet aan deze regels houdt?
- * Wat is het verschil met de vorige situatie, voor het invoeren van de IFRS regels?
- * Wat houdt de jaarlijkse impairment test precies in, hoe moet men deze uitvoeren?
- * Welke indicaties wijzen op een mogelijke waardevermindering?
- * Wat zijn de voor- en nadelen, kritiekpunten van elke methode?

Daarbij worden regelmatig fragmenten uit jaarverslagen aangehaald die de theoretische bepalingen illustreren met een praktijkvoorbeeld.

Na deze eerste kennismaking met de van kracht zijnde regelgeving volgt een bespreking van enkele specifieke gevallen. Op die manier tracht ik eerst wat meer inzicht te verwerven in de problematiek van waardeverminderingen op goodwill in tijden van crisis en hun mogelijke gevolgen voor de getroffen ondernemingen. Het zal met name gaan om gevalstudies van Deceuninck, producent van kunststof raam- en deurprofielen en de Leuvense bierbrouwer Anheuser-Busch InBev.

Als derde onderdeel volgt het empirisch onderzoek. Daarbij zullen uiteindelijk vier elementen onderzocht worden. Allereerst komt de kern van het probleem aan bod, namelijk een algemeen onderzoek naar de effecten van de kredietcrisis op de waardeverminderingen van consolidatiegoodwill. Hoe zijn de depreciaties de laatste jaren geëvolueerd is de vraag die hierbij gesteld wordt.

Volgende deelvragen moeten me helpen bij mijn zoektocht naar een antwoord op het probleem van de effecten van de financiële crisis:

- * Hoe was de situatie in 2005, toen de regels voor het eerst werden toegepast in België?
- * Hoe vaak doet men afboekingen in de zwakkere beursjaren 2006 en 2007? Over welke bedragen spreken we dan? Hoe verhoudt dit zich tot de totale goodwill, het totaal der vaste activa en het balanstotaal?

- * Hoe zit het met het rampjaar 2008?
- * Kunnen we ook al iets afleiden over 2009, aan de hand van reeds beschikbare jaarverslagen?

Deze gegevens worden door onderzoek van de financiële rapportering van Belgische beursgenoteerde bedrijven in de jaren 2005 tot en met 2008 verkregen. Uiteraard moeten de bestudeerde bedrijven een geconsolideerde jaarrekening opgesteld hebben waarin een balanspost voor consolidatiegoodwill voorkomt.

Aangezien men niet zomaar mag veronderstellen dat de economische crisis op elke sector een even zware weerslag heeft, wordt voorts nagegaan of er sprake is van een sectoreffect. Merken we een verschil in waardeverminderingen op goodwill afhankelijk van de sector waartoe de ondernemingsgroep behoort, is een tweede hypothese die bestudeerd wordt.

Een derde hypothese heeft betrekking op de controle door de bedrijfsrevisor. Eerder onderzoek door Van de Poel, Maijor en Vanstraelen (2008) toonde aan dat Big 4 bedrijfsrevisoren, zijnde PricewaterhouseCoopers, Deloitte, Ernst & Young en KPMG, strenger omgaan met de manier waarop ondernemingen de IFRS volgen en waardeverminderingen op goodwill doorvoeren. Daarom wordt hier getoetst of er eventueel een verschil aanwezig is tussen de Big 4 bedrijfsrevisoren en de overige zelfstandige auditkantoren. Tevens wordt gecontroleerd of er tussen de Big 4 onderling misschien ook een onderscheid gemaakt kan worden.

Tot slot wordt ook gekeken naar de mogelijke gevolgen voor de aandeelhouders. Enkele praktijkgevallen demonstreren dat een onderneming soms geen dividend uitkeert, indien de prestaties ondermaats zijn en er een bijzondere waardevermindering op goodwill gebeurt. Wordt zulke relatie bevestigd door deze dataset?

Als het empirisch onderzoek achter de rug is, ga ik over tot de bevraging van enkele bevoorrechte getuigen. Op die manier blijft het niet bij het louter bestuderen van de theorie, maar komt ook de praktijkervaring van enkele deskundigen aan bod. Dit onderdeel is verdiepend. Hierbij wordt geen statistische significantie nagestreefd, maar wel verhoogd inzicht in de naleving van de IFRS normen met betrekking tot goodwill in de praktijk.

Om af te sluiten zal ik kort kijken welke aanbevelingen voor de normgevende instanties hieruit kunnen voortvloeien. Heeft de laatste nieuwe IFRS regelgeving geen ernstige tekortkomingen nu er zich een recessie voordoet? Hoe kan men deze regels eventueel aanpassen zodat de problemen opgelost worden? Moet men misschien toch maar teruggrijpen naar de vorige situatie met jaarlijkse afschrijvingen in plaats van deze periodieke herzieningen? Dit zijn enkele vragen die in dit laatste hoofdstuk aan bod zullen komen.

2 De regelgeving

Om te kunnen onderzoeken wat het effect van de financiële crisis op consolidatiegoodwill onder de huidige IFRS regelgeving is, moet je natuurlijk eerst weten wat deze normen precies voorschrijven. Initieel wordt kort weergegeven wat de oude Belgische GAAP (Generally Accepted Accounting Principles) waren, zodat een vergelijking met de voorgaande wetgeving mogelijk is. Daarna wordt de IFRS 3 norm onder de loep genomen, waarbij ook wordt uitgelegd hoe de verplichte impairment test werkt. Hierbij dient wel opgemerkt te worden dat de aandacht vooral uitgaat naar de waardeverminderingproblematiek, en dat dus niet alle details en verschillpunten van de uitgebreide regelgeving aan bod zullen komen.

Verschillen tussen de IFRS en de Belgische GAAP zijn te wijten aan de verschillende doelstellingen die beide accountingmethoden beogen. IFRS heeft als primair doel de beleggers te informeren over de economische waarde van de onderneming door middel van haar resultaten en haar potentieel om winst te maken in de toekomst. Belgische GAAP hechten daarentegen meer belang aan het beschermen van schuldeisers. Hun tweede bekommernis is het zorgen voor financiële verslaggeving met het oog op de algemene vergadering (Federale overheidsdienst economie, KMO, middenstand en energie, 2003).

De IASB (International Accounting Standards Board), uitgever van de IAS/IFRS, en de Amerikaanse standaardzetter FASB (Financial Accounting Standards Board) streven naar één gemeenschappelijke standaard. De recente wijzigingen van IFRS 3 en IAS 36 zijn dan ook (grotendeels) consistent met de Amerikaanse GAAP regels. Met name Statements 141 en 142 zijn relevant als het gaat om bedrijfscombinaties, goodwill en overige immateriële activa. Hoewel de Europese instanties er onlangs voor gekozen hebben om de Europese wetgeving te wijzigen conform de internationale standaarden, kunnen we ons afvragen of deze Angelsaksische denkwijze in onze contreien wel de beste uitkomst is. De Amerikaanse economie kent bijvoorbeeld veel meer beursnotaties dan bij ons het geval is, waardoor de International Financial Reporting Standards een aantal regels opleggen die voor onze Belgische (en zelfs West-Europese) samenleving vaak minder relevant zijn (Limère, 2009-2010). Dit is slechts één van de (vaak negatieve) reacties die de wetswijziging uitlokte. Sommige mensen verkiezen dan ook de eenvoudige afschrijvingsmethode boven de omstreden impairment test. Om het onderwerp betreffende de regelgeving af te sluiten, worden een aantal van de kritiepunten aangehaald.

2.1 Belgische GAAP

2.1.1 Goodwill

De geldende Belgische boekhoudnormen voor beursgenoteerde bedrijven, vóór de invoering van de IFRS 3 standaard (boekjaar 2005), schreven voor dat de verworven consolidatiegoodwill

geactiveerd en vervolgens afgeschreven wordt over zijn verwachte levensduur. Indien het om een periode langer dan 5 jaar gaat, dient men dit te verantwoorden in de toelichting. Een echte maximumduur is echter niet vastgelegd. De meeste bedrijven kiezen voor een afschrijvingstermijn van 5 jaar. Deze wetgeving is terug te vinden in het Wetboek van Vennootschappen en het Koninklijk Besluit ter uitvoering van het Wetboek van Vennootschappen van 30 januari 2001. De bepalingen van de Zevende Richtlijn van 13 juni 1983 met betrekking tot de geconsolideerde jaarrekening zijn via de nationale wetgeving eveneens van toepassing in ons land.

2.1.2 Publicatieverplichtingen

Wat publicatieverplichtingen betreft kunnen we kort zijn. De Belgische regels leggen enkel de bekendmaking van de afschrijvingsperiode van de goodwill en de algemene bewegingen van de balanspost op (PricewaterhouseCoopers, 2006).

2.2 IFRS 3 standaard

Vanaf boekjaar 2005 geldt voor alle Belgische beursgenoteerde ondernemingen de verplichting hun geconsolideerde jaarrekening op te stellen volgens de IFRS. Aangezien de IFRS regelgeving invloed heeft op zowel de reeds gerealiseerde, huidige als toekomstige overnames en fusies, is het belangrijk voldoende op de hoogte te zijn van de wettelijke vereisten in verband met goodwill en zijn eventuele impairments. Opdat men een vergelijking kan maken met het boekjaar 2004, moeten ook deze cijfers opnieuw gerapporteerd worden zoals ze zouden geweest zijn volgens IFRS.

2.2.1 Harmonisatie

De invoering van de nieuwe aanpak was een gevolg van de trend om te globaliseren. Door de snelle internationale ontwikkeling groeide de nood aan meer harmonieuze¹ standaarden. De bedoeling van de Europese verordening van 19 juli 2002 betreffende de toepassing van internationale standaarden voor de jaarrekening was om de barrières van vergelijkbaarheid van de geconsolideerde jaarrekeningen van beursgenoteerde vennootschappen weg te nemen (Jermakowicz, 2004). Financiële rapporteringen van hoge kwaliteit, die transparant en vergelijkbaar zijn, is wat men tracht te bereiken door de afzonderlijke regels te herleiden naar slechts één gemeenschappelijk referentiekader. Dit is een cruciale stap wil men één grote kapitaalmarkt binnen Europa creëren om zodoende de economische groei en welvaart te bevorderen (Jorissen, Lybaert, Rombaut, Vander Bauwhede & Vanstraelen, 2006).

¹ Harmonisatie mag niet gelijkgesteld worden aan standaardisatie. Bij standaardisatie schrijft men één waarderings- en presentatiemogelijkheid voor die afhangt van de specifieke situatie, terwijl bij harmonisatie meerdere niet-conflicterende waarderings- en presentatiemogelijkheden gestipuleerd worden (Jorissen, Lybaert, Rombaut, Vander Bauwhede & Vanstraelen, 2006).

Via één unieke 'jaarrekeningtaal' probeert men ook te convergeren naar vereenvoudigde normen, zeker voor internationale ondernemingen die vaak met verschillende wetgevingen rekening moeten houden (PricewaterhouseCoopers, 2006). Beursnotering in het buitenland betekende vroeger het opstellen van twee jaarrekeningen. Eén daarvan moest in overeenstemming zijn met de nationale wetgeving van het land van herkomst, de andere conform de standaarden opgelegd door de buitenlandse beursautoriteiten. Dit stimuleerde de ontwikkeling van de internationale normen. De omvangrijke publicatieverplichtingen moeten de gebruikers van de externe verslaggeving dan weer extra inlichtingen verschaffen.

Waarom heeft de Europese Unie bij zijn harmonisatiemissie gekozen voor de adoptie van de International Financial Reporting Standards, en niet voor bijvoorbeeld US GAAP? Zoals vermeld in de inleiding van dit hoofdstuk, worden de IFRS uitgegeven door de IASB, de International Accounting Standards Board. Deze onafhankelijke organisatie werkt samen met de nationale regelgevers, in tegenstelling tot de verantwoordelijke voor US GAAP (IASB, 2004). Voor de EU was het onaanvaardbaar dat een instantie waarover men geen invloed kon uitoefenen de financiële verslaggevingsstandaarden voor toonaangevende Europese bedrijven zou bepalen. Vandaar de keuze voor IFRS boven de toch ook veelvuldig voorkomende US GAAP (Jermakowicz, 2004).

Om de controle over de financiële verslaggeving te behouden, werd er ook een goedkeuringsmechanisme in het leven geroepen. Alvorens van toepassing te worden in de Europese Unie dient elke IAS/IFRS standaard de goedkeuring te krijgen van dit mechanisme. In de praktijk worden de standaarden echter vrijwel steeds aanvaard. De ware toedracht ligt vooral in het feit dat men op die manier vooraf een zekere zeggenschap heeft bij de totstandkoming van de standaarden. Na adviezen van achtereenvolgens de EFRAG¹ en het ARC² is het de Europese Commissie die de finale beslissing neemt de internationale standaard al dan niet te aanvaarden (Jorissen et al., 2006).

2.2.2 Toepassing

Bedrijven die niet op de beurs aanwezig zijn, zijn momenteel niet verplicht zich aan de IFRS regels te houden bij het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening, hoewel zij dat wel zouden mogen doen op vrijwillige basis. De meeste bedrijven maken hier echter geen gebruik van omwille van de complexiteit van de IFRS regels. Voor hen gelden enkel de nationale wetten. Enkelvoudige jaarrekeningen worden eveneens in overeenstemming met de Belgische boekhoudnormen opgesteld. Op langere termijn is het echter wel de intentie van de Belgische instanties om de IFRS

¹ EFRAG staat voor European Financial Reporting Advisory Group oftewel Europees Adviescomité voor financiële verslaggeving.

² ARC staat voor Accounting Regulatory Committee oftewel Regelgevend Comité voor de financiële verslaggeving.

verplichting uit te breiden zodat ook niet-beursgenoteerde ondernemingen deze regels toepassen, en dit voor zowel de enkelvoudige als geconsolideerde jaarrekening. Tot het zover is, blijft de harmonisatie van de accountingregels echter beperkt. Gezien de sterke band tussen het jaarrekeningrecht en de fiscaliteit vormt dit een hele uitdaging voor ons land en zal volledige overschakeling naar IFRS niet meteen voor morgen zijn.

2.2.3 Goodwill

In het inleidende hoofdstuk werd reeds kort aangehaald wat onder het begrip goodwill moet worden verstaan. Het gaat om het verschil tussen de kostprijs van de bedrijfscombinatie en het aandeel van de groep in de netto reële waarde van de dochteronderneming. Tot de kost van een bedrijfscombinatie behoren enerzijds de reële waarde van de afgestane activa, overgenomen schulden en door de overnemer uitgegeven aandelen in ruil voor de controle over de overgenomen partij en anderzijds alle kosten die direct toewijsbaar zijn aan de bedrijfscombinatie. Het honorarium van juristen of accountants zijn voorbeelden van direct toewijsbare kosten. Algemene administratiekosten en andere kosten die niet rechtstreeks verbonden zijn met een specifieke bedrijfscombinatie worden ten laste genomen van de resultatenrekening. Kosten gemaakt naar aanleiding van de regeling en uitgifte van financiële verplichtingen en eigenvermogensinstrumenten behoren eveneens niet tot de kostprijs (Jorissen, Lybaert, Rombaut, Vander Bauwhede en Vanstraelen, 2006).

Aangezien deze materie niet eenvoudig is, wordt getracht aan de hand van een voorbeeld meer klaarheid te scheppen.

Voorbeeld (1) Bepaling van de kostprijs van de bedrijfscombinatie

Onderneming A verwerft onderneming B. Naar aanleiding van deze bedrijfscombinatie zijn er volgende vergoedingen/kosten:

- Onderneming A geeft 500 nieuwe aandelen uit (marktprijs €5/aandeel) aan de aandeelhouders van onderneming B. Totaal: € 2 500.
- Onderneming A betaalt aan de aandeelhouders van B een contant bedrag van € 1 500.
- Onderneming A neemt een schuld van onderneming B over voor een bedrag van € 250.
- Onderneming A dient voor de uitgifte van nieuwe aandelen een registratiekost van € 50 te betalen.
- Onderneming A heeft naar aanleiding van de bedrijfscombinatie beroep gedaan op een jurist; honorarium van € 150.
- Administratiekosten bij onderneming A worden geraamd op € 200.

De kostprijs van de bedrijfscombinatie is de volgende:

Uitgifte nieuwe aandelen:	2 500
Contant bedrag:	1 500
Overname schuld:	250
Honorarium jurist:	150
TOTAAL	4 400

De registratiekosten voor de uitgifte van nieuwe aandelen (€ 50) en de administratiekosten (€ 200) worden niet opgenomen in de kostprijs van de bedrijfscombinatie.

Bron: Op basis van Limère (2009-2010).

Op overnamedatum moet deze kostprijs toegewezen worden aan de identificeerbare activa, schulden en voorwaardelijke verplichtingen. Dit impliceert tevens dat elementen die op het overnametijdstip nog geen onderdeel uitmaken van de balans van de dochteronderneming erkend dienen te worden (Limère, 2009-2010). IFRS 3 bepaalt dat deze toerekening aan de betrokken bestanddelen dient te gebeuren op basis van de reële waarde, waarbij reële waarde wordt gedefinieerd als zijnde "het bedrag waarvoor een actief zou kunnen worden verhandeld of een verplichting zou kunnen worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn". De onderliggende gedachtegang is dat wanneer de moederonderneming de activa in plaats van bij de dochter elders zou aankopen, ze deze activa eveneens zou opnemen tegen de reële waarde van die dag. Het resterende verschil tussen de aankoopprijs en de reële waarde van het eigen vermogen van de dochter na deze toewijzing op overnametijdstip wordt (indien positief) gerapporteerd als goodwill¹ (Jorissen et al., 2006).

Onderstaand voorbeeld hoe goodwill berekend wordt, kan voor meer duidelijkheid zorgen.

Voorbeeld (2) Toerekening van de kostprijs van de bedrijfscombinatie

Onderneming A verwerft 100% van de aandelen in onderneming B voor een bedrag van € 4 400. Op overnamedatum zijn de activa, schulden en voorwaardelijke verplichtingen de volgende:

¹ Indien dit verschil in een negatief cijfer resulteert, spreken we van badwill of negatieve goodwill. Zoals gesteld in de inleiding wordt dit onderwerp in deze masterproef verder niet behandeld.

	<u>Boekwaarde</u>	<u>Reële waarde</u>
Materiële vaste activa	2 800	3 000
Vorraden	1 450	1 500
Vorderingen	700	800
Liquide middelen	1 000	1 000
Schulden	(2 000)	(2 200)
Niet-erkende latente verplichting		(100)
Netto reële waarde netto-activa		4 000
Kostprijs van de bedrijfscombinatie		4 400
Goodwill		400

Indien onderneming A slechts 80% van de aandelen verwerft, dan bedraagt de goodwill € 1 200. De kost van bedrijfscombinatie (€ 4 400) moet dan verminderd worden met 80% van de reële waarde van de netto activa (80% van € 4 000 = € 3 200).

Bron: Op basis van Limère (2009-2010)

Goodwill wordt volgens de recent ingevoerde normen geactiveerd, maar de International Financial Reporting Standards maken komaf met de oude routine van jaarlijkse afschrijvingen. Er mag niet langer een vooraf vastgelegd deel van de goodwill ten laste van de resultatenrekening worden genomen. In plaats daarvan wordt een jaarlijks verplichte impairment test geïntroduceerd. Dit betekent dat de onderneming minstens één keer per jaar moet nagaan of er een bijzondere waardevermindering heeft plaatsgevonden. Dit kan op elk willekeurig moment van het jaar gebeuren, op voorwaarde dat dit tijdstip in latere jaren onveranderd blijft. Meer dan één keer per jaar kan ook, als er zich uitzonderlijke situaties voordoen die dit vereisen (IASB Foundation, 2008a). Na de eerste opname gebeurt de waardering van verworven goodwill tegen kostprijs verminderd met eventuele geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen. Voor een uitgebreide toelichting van de werking van de impairment test verwijs ik naar paragraaf 2.4.

2.2.4 Fair value

Met de vernieuwde regelgeving probeert de International Accounting Standards Board (kortweg IASB) zich zoveel mogelijk te baseren op het 'fair value' principe, zoals uitgebreid wordt uitgelegd in de januari 2008 uitgave van het *IFRS News* magazine van PricewaterhouseCoopers. Dit betekent dat de waarde die in de boekhouding weergegeven wordt, moet aangeven wat de huidige, werkelijke waarde is van de goodwill en niet gewoon wat de onderneming er ooit voor betaald heeft bij de acquisitie. In tegenstelling tot de focus op het verleden, wensen gebruikers meer duidelijkheid over de toekomstperspectieven van de onderneming waarin ze geïnvesteerd hebben.

Indien men enkel de originele aanschaffingsprijs in de boekhouding zou vermelden, kan men een compleet verkeerd beeld van de onderneming creëren, wat uiteraard niet de bedoeling kan zijn van de wetgever. Het gebruik van deze fair value aanpak komt voort uit het feit dat deze benadering steeds meer aan belang wint, zowel binnen het IFRS referentiekader als binnen de US GAAP (Watrin, Strohm & Struffert, 2006).

2.2.5 Publicatieverplichtingen

De Europese regels voor financiële verslaggeving verplichten ondernemingen tot het vrijgeven van heel wat meer details van de acquisitie dan volgens de Belgische GAAP het geval was. Het publiceren van de namen en beschrijvingen van de bedrijven betrokken bij de bedrijfscombinatie is tegenwoordig vereist, net zoals de datum en kosten van overname vermeld moeten worden. Verder dient men ook een overzicht te geven van de fair values van alle activa en passiva die overgenomen worden, tenzij dit te omslachtig is. Ook moet men aantonen wat de impact op de resultaten en de financiële positie van de verwerver zal zijn. Tot slot dient men een uiteenzetting te geven van de redenen voor het erkennen van goodwill (PricewaterhouseCoopers, 2006). Hierbij geldt de opmerking dat deze lijst niet als volledig beschouwd dient te worden.

Een geconsolideerde jaarrekening onder IAS/IFRS bestaat uit vijf financiële staten, nl. een balans, resultatenrekening, toelichting, kasstromentabel en staat van wijzigingen van het eigen vermogen, terwijl de Belgische GAAP enkel tot de drie eerste staten verplicht. De overige twee mogen vrijwillig toegevoegd worden. Daarnaast is het opvallend dat de IFRS geen gestandaardiseerde jaarrekeningschema's kent, in tegenstelling tot het Belgische boekhoudrecht. De geconsolideerde jaarrekening en balans zijn dan ook minder uitgebreid dan hun Belgische tegenhangers, wat het belang van de toelichting bij IFRS benadrukt (Limère, 2009-2010).

2.2.6 Sancties

Overigens is ook wat er zal gebeuren als men de regels niet volgt van belang. Eerder onderzoek heeft aangetoond dat goodwill impairments sterk gerelateerd zijn aan de juridische context. In landen met een kwalitatief sterk juridisch systeem zijn ondernemingen sneller geneigd om conservatief te reageren en waardeverminderingen door te voeren dan elders (Van de Poel, Maijor & Vanstraelen, 2008). Als men geen navolging kan afdwingen, waarom zouden bedrijven dan toch waardeverminderingen opnemen en zich zo mogelijk ernstige negatieve gevolgen op de hals halen?

Bij het raadplegen van de betreffende wetgeving zijn niet meteen enige strafbepalingen terug te vinden. Een negatief element in de controleverklaring van de bedrijfsrevisor lijkt dan ook de enige mogelijke sanctie te zijn die vast hangt aan een overtreding van de internationale wetgeving. Hoewel dit vrij pover lijkt te zijn, mogen de consequenties van deze sanctie zeker niet onderschat

worden. Welke bank of leverancier wil nu zaken doen met een bedrijf dat geen betrouwbare boekhouding voorlegt, om zo maar even één van de gevolgen aan te halen.

Nochtans is het juridisch kader slechts één element. Even belangrijk is de reactie van de financiële markten. Een onderneming die een voor de hand liggende waardevermindering niet boekt, loopt het risico het vertrouwen van de markt te verliezen wat zeer ernstige gevolgen kan hebben. Ook het corporate governance gebeuren is dus relevant voor het proces van impairments.

2.3 Vergelijking Belgische GAAP en IFRS

Alvorens over te gaan tot een bespreking van de impairment test wordt in de tabel hieronder het verschil tussen de Belgische Generally Accepted Accounting Principles en IFRS beknopt weergegeven. Uiteraard dient dit niet als een volledig overzicht te worden beschouwd, maar slechts als een samenvatting van enkele aspecten van beide regelgevingen die in bovenstaande bespreking aan bod kwamen.

Tabel 2.1 Verschillen Belgische GAAP en IFRS

	Belgische GAAP	IFRS
Doelstelling	Beschermen van schuldeisers en financiële verslaggeving	Informereren van beleggers
Toepassing	Enkelvoudige jaarrekening Geconsolideerde jaarrekening van niet-beursgenoteerde bedrijven	Geconsolideerde jaarrekening van beursgenoteerde bedrijven
Afschrijvingen	Afschrijven, meestal over 5 jaar (meer kan indien toegelicht)	Afschrijven niet toegelaten. Minstens 1x per jaar testen op waardevermindering
Financiële staten	3: balans, resultatenrekening, toelichting Vrijwillig: kasstromentabel en staat van wijzigingen van het eigen vermogen	5: balans, resultatenrekening, toelichting, kasstromentabel en staat van wijzigingen van het eigen vermogen
Publicatieverplichtingen	Beperkt	Uitgebreid. Toelichting is zeer belangrijk

Bron: Eigen werk

2.4 Impairment test

De bespreking van goodwill komt in eerder beperkte mate aan bod in de vrij algemene IFRS 3 norm. Deze standaard richt zich eerder op de algemene eisen in verband met bedrijfscombinaties. Voor de boekhoudkundige verwerking van goodwill moeten we bij IAS 36 – Impairment of assets zijn. Dit is de wettelijk opgelegde standaard die voorschrijft hoe bijzondere waardeverminderingen op goodwill bepaald moeten worden. Onderstaande uiteenzetting van de zogenaamde impairment test baseert zich dan ook voornamelijk op de informatie weergegeven in IAS 36. Het beheer van beide reeksen normen is in handen van de eerder vernoemde IASB (International Accounting Standards Board). De regels die de Europese Commissie oplegt voor bedrijven gevestigd in de Europese Unie komen overeen met die van de IASB.

2.4.1 Kasstroomgenererende eenheid

Het testen op bijzondere waardeverminderingen betekent fundamenteel dat men nagaat of de huidige boekwaarde van het actief nog kan worden terugverdiend. De precieze toepassing van de door IAS 36 opgelegde impairment test ziet er als volgt uit. Vanaf de dag van de overname moet de verworven goodwill worden toegeschreven aan alle wat men noemt 'kastroomgenererende eenheden' (of groepen daarvan), waarvan verwacht wordt dat zij zullen kunnen genieten van de voordelen die de synergie van de samenvoeging zal opleveren (IAS 36.80). Een kasstroomgenererende eenheid (oftewel cash generating unit) wordt in IAS 36.68 gedefinieerd als zijnde "de kleinste groep activa waartoe het actief behoort en die een instroom van kasmiddelen genereert die in ruime mate onafhankelijk is van de instroom van kasmiddelen van andere activa of groepen van activa". Dit doet men omdat goodwill op zichzelf niet voor een kasinstroom zorgt, maar wel bijdraagt aan de kasinstroom van meerdere cash generating units. Goodwill kan dus niet als zelfstandig actief getest worden op impairments, maar enkel als onderdeel van een impairment test op het niveau van de volledige kasstroomgenererende eenheid (Boissevain & Kuipers, 2005).

De cash generating unit waaraan de goodwill wordt toegewezen vertegenwoordigt het laagste niveau waarop het management de goodwill controleert (IAS 36.80). Bovendien mag de grootte van de KGE (of groep van KGE's) de grootte van een primair of secundair segment zoals gedefinieerd in IAS 14 niet overtreffen (Jorissen et al., 2006). Voor meer uitleg hieromtrent verwijs ik naar IAS 14 – Gesegmenteerde informatie, daar dit ons binnen het kader van deze masterproef te ver zou leiden. Bedrijven kunnen diverse tijdstippen voor controle hanteren voor de verschillende kasstroomgenererende eenheden (IAS 36.96). De reallocatie van goodwill aan een andere cash generating unit is enkel toegestaan in het kader van reorganisaties en herstructureringen binnen de onderneming (PricewaterhouseCoopers, 2007a). Het verschaffen van bijkomende informatie in de toelichting is in dat geval aangewezen.

2.4.2 Realiseerbare waarde en bepaling impairment

Vervolgens gaat men over tot het vergelijken van de realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende eenheid (KGE) met de huidig gerapporteerde boekwaarde (inclusief goodwill). De realiseerbare waarde wordt volgens IAS 36.6 bepaald als zijnde de hoogste van de reële waarde minus verkoopkosten (d.w.z. het bedrag waarvoor men de eenheid aan een onafhankelijke derde kan verkopen minus de verkoopkosten) en de bedrijfswaarde (de netto contante waarde van de verwachte kasstromen gegenereerd door voortgezet gebruik en uiteindelijke vervreemding van de KGE)¹. De keuze om het hoogste van beide te nemen is logisch, aangezien een rationele onderneming een actief zal afstoten indien de prijs die de markt biedt hoger ligt dan de waarde die het bedrijf zelf met het actief kan genereren (Joling, 2009).

Wanneer bij de impairment test opgemerkt wordt dat de boekwaarde van de eenheid lager ligt dan het te recupereren bedrag, dan is er geen verdere analyse nodig. In het andere geval verwacht men dat de actuele boekwaarde niet meer kan worden terugverdiend en is men, in overeenstemming met het voorzichtigheidsprincipe, verplicht een waardevermindering door te voeren voor het verschil (Watrin, Strohm & Struffert, 2006).

Bij het bepalen van de realiseerbare waarde is het niet altijd noodzakelijk zowel de reële waarde minus verkoopkosten als de bedrijfswaarde te berekenen. Zolang één van beide de boekwaarde overschrijdt, kan men er sowieso van uitgaan dat er geen bijzondere waardevermindering heeft plaatsgevonden en is het overbodig de andere waarde vast te leggen.

De reële waarde minus verkoopkosten kan overigens niet altijd op een voldoende betrouwbare manier vastgesteld worden, daar er voor de meeste KGE's geen actieve markt bestaat. De gegevens die nodig zijn voor de bedrijfswaarde daarentegen zijn wel steeds voorhanden, aangezien zij gebaseerd zijn op de interne kasstroomprojecties. In de regel zal men dus de bedrijfswaarde als de relevante realiseerbare waarde beschouwen (Ernst & Young, 2007).

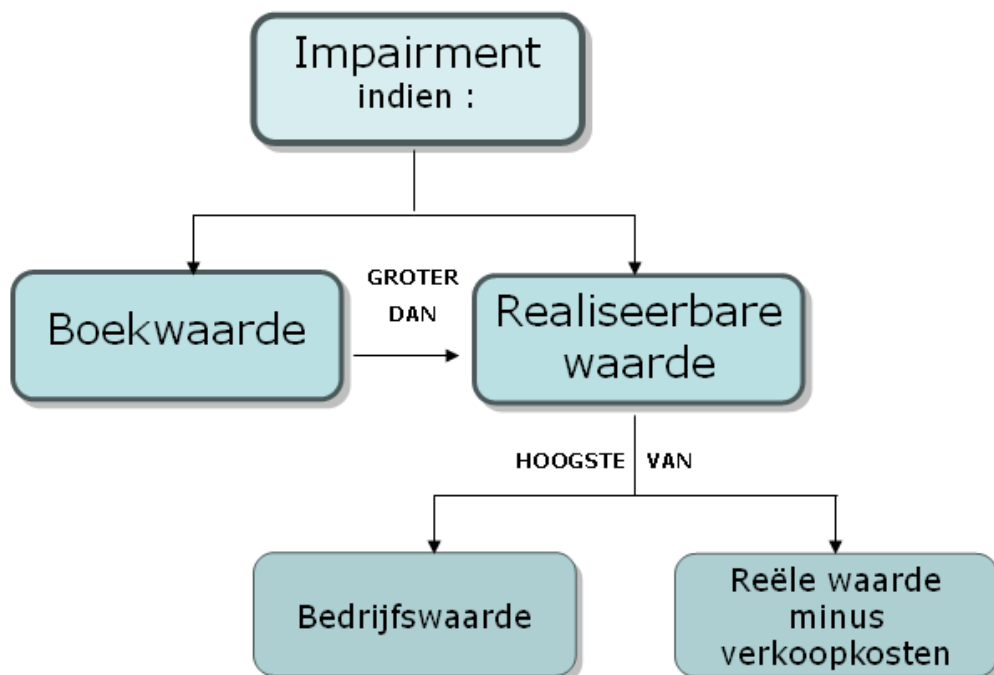
De elementen die bij de bepaling van de bedrijfswaarde centraal staan, zijn uiteraard de kasstroomvoorspellingen en de verdisconteringsvoet. Redelijke en gefundeerde veronderstellingen vormen de basis bij het ramen van de toekomstige kasstromen. Zij vertegenwoordigen de beste inschatting die het management van de heersende economische situatie kan maken voor de resterende gebruiksduur. De projecties van de toekomstige kasstromen hebben betrekking op de huidige staat van de kasstroomgenererende eenheid. Eventuele managementactiviteiten die de prestaties van de cash generating unit trachten te verbeteren, mogen niet in rekening worden gebracht (Shoaf & Perez Zaldivar, 2005).

¹ In de literatuur gebruikt men ook weleens de termen value in exchange (reële waarde minus verkoopkosten) en value in use (bedrijfswaarde), of spreekt men van directe en indirecte opbrengstwaarden.

Daarnaast moeten de voorspellingen berusten op de recentste, door het management goedgekeurde budgetten. Vijf jaar is de maximale tijdspanne die schattingen op basis van deze recentste budgetten mag behelzen. Voorbij die periode maken we gebruik van extrapolaties van de geschatte kasstromen die op de budgetten gebaseerd zijn om de kasstromen te bepalen. Daarbij dient men een stabiel of afnemend groeipercentage te hanteren, tenzij men kan verantwoorden waarom een oplopende groei gerechtvaardigd is. Dat percentage mag evenwel het gemiddelde lange termijn groeipercentage voor de producten, sectoren, het land of de landen waarin de onderneming werkzaam is of voor de markt waarin het actief of de kasstroomgenererende eenheid aangewend wordt, niet overschrijden. Opnieuw bestaat de mogelijkheid hiervan af te wijken, mits afdoende verantwoording (Jorissen et al., 2006).

IAS 36.55 stelt dat de verdisconteringsvoet een percentage vóór belastingen moet zijn. Dit percentage behoort de huidige marktbeoordelingen van de tijdswaarde van geld te weerspiegelen, evenals de aan het actief verbonden risico's voor dewelke de schattingen van toekomstige kasstromen niet aangepast zijn.

Ter verduidelijking wordt de werking van de impairment test ook nog eens visueel weergegeven op onderstaande figuur.



Figuur 2.1 Impairment test (Bron: Eigen werk)

Zoals door professor Jan Vis vermeld wordt in het tijdschrift *Controlling* (2005) kunnen we de volgende zeven stappen onderscheiden, die het proces voor het bepalen van een mogelijke impairment uitmaken:

1. Bepaal de kasstroomgenererende eenheid.
2. Wijs alle identificeerbare activa en passiva toe aan de kasstroomgenererende eenheid.
3. Wijs de goodwill toe aan de kasstroomgenererende eenheid.
4. Schat de verwachtingen in verband met de toekomstige cashflows in.
5. Identificeer de verdisconteringsfactor.
6. Verdisconteer de cashflows voor het bepalen van de contante waarde.
7. Vergelijk de boekwaarde met de verdisconteerde waarde en bepaal de eventuele waardevermindering.

In hoeverre bedrijven deze zeven stappen in de praktijk werkelijk toepassen is echter een andere vraag die we ons kunnen stellen.

2.4.3 Verwerking impairment

Artikel 104 van IAS 36 schrijft voor dat men in eerste instantie de goodwill van de betreffende kasstroomgenererende eenheid moet wegboeken. Indien dit bedrag niet voldoende is om het volledige bijzondere waardeverminderingverlies van de cash generating unit te dekken, wordt het resterende bedrag pro rata (op basis van de boekwaarde) toegewezen aan de andere activa van de KGE. Het is dus mogelijk dat ook bepaalde activa in waarde verminderen, ook al bestond er voor hen geen enkele aanwijzing dat hun waarde gedaald was (Shoaf & Perez Zaldivar, 2005).

Aan de toerekening van de impairment is echter een beperking verbonden, zoals opgenomen in IAS 36.105. De boekwaarde van een actief mag niet onder de hoogste van de volgende drie bedragen komen te liggen:

- a) de reële waarde minus verkoopkosten;
- b) de bedrijfswaarde;
- c) nul.

De verlaging van de boekwaarde die zonder deze restrictie aan een actief zou zijn toegewezen, moet proportioneel verdeeld worden over de andere activa van de eenheid.

In de jaarrekening van Spadel van 2008 vinden we zo'n voorbeeld terug.

Voorbeeld (3) Volledige waardevermindering goodwill Spadel (2008)

Een test inzake bijzondere waardevermindering werd uitgevoerd volgens de methodologie opgelegd door IAS 36 "Bijzondere waardeverminderingen op activa" op de goodwill die voorkwam in de geconsolideerde jaarrekening op 31 december 2008. De test heeft geleid tot de erkenning van een waardevermindering van 19.500 KEUR van CGU "Les Grandes Sources de Wattwiller" om haar boekhoudwaarde tot haar opbrengstwaarde terug te schroeven. Die waardevermindering werd in de eerste plaats afgetrokken van het saldo van de goodwill voor een bedrag van 15.284 KEUR. Het overschot werd afgetrokken van de andere vaste activa waarvan de boekhoudwaarde niet hoger is dan de wederverkoopwaarde naar ratio van hun boekhoudwaarde (te weten het merk voor 3.396 KEUR en de klanten voor 820 KEUR). Die realiseerbare waarde werd bepaald aan de hand van de bedrijfswaarde van de CGU.

Bron: Jaarrekening Spadel (2008)

De beoordeling om af te boeken en de precieze waarde van de vermindering vormen een cruciale beslissing voor de onderneming, aangezien het onmogelijk is deze beslissing om te keren. Waardeverminderingen van goodwill mogen namelijk niet teruggenomen worden volgens IAS 36.124, in tegenstelling tot andere immateriële activa. Deze bepaling is in overeenstemming met de Amerikaanse standaard SFAS 142 (Watrin, Strohm & Struffert, 2006). De achterliggende reden is dat een toename van de realiseerbare waarde van goodwill in de periode vlak na het doorvoeren van een bijzondere waardevermindering vermoedelijk eerder te wijten is aan de ontwikkeling van intern gegenereerde goodwill. Het activeren van intern gegenereerde goodwill wordt door IAS 38 niet toegestaan (Jorissen et al., 2006).

2.4.4 Bijkomende regels

Naast alle bovenstaande regels geeft IAS 36 ook aan in welke volgorde de impairment tests moeten gebeuren indien de geteste KGE deel uitmaakt van een groep kasstroomgenererende eenheden die tegelijk getest wordt of wanneer er gelijktijdig indicaties bestaan dat activa behorende tot de KGE in waarde verminderd zijn. In het eerste geval dient men eerst de individuele eenheden op bijzondere waardeverminderingverliezen te testen, vooraleer de test op de hele groep plaatsvindt. Zijn er waardeverminderingen, dan moeten die opgenomen worden voordat men verder gaat met de test op de volledige groep. In het tweede geval wordt er op gelijkaardige wijze voorrang gegeven aan de afzonderlijke activa. Eventuele impairmentverliezen moeten worden opgenomen, alvorens de kasstroomgenererende eenheid waartoe de activa behoren te onderwerpen aan de impairment test (IAS 36.97 en IAS 36.98).

De toetsing op bijzondere waardeverminderingverliezen kan soms ook een stuk eenvoudiger. Onder bepaalde omstandigheden is het namelijk niet nodig de realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende eenheid bij elke test opnieuw te bepalen. Wanneer aan elk van de onderstaande voorwaarden voldaan is, mag men beroep doen op de meest recente gedetailleerde

berekening van de betreffende KGE die in de voorgaande verslagperiode werd gemaakt. Het gaat hierbij om de volgende drie bepalingen (IAS 36.99):

1. de activa en verplichtingen die samen de kasstroomgenererende eenheid uitmaken zijn niet noemenswaardig gewijzigd sinds de laatste berekening van de realiseerbare waarde;
2. het bedrag van de meest recente berekening van de realiseerbare waarde van de KGE overschreed de boekwaarde met een substantiële marge;
3. het is onwaarschijnlijk dat de actuele berekening van de realiseerbare waarde resulteert in een bedrag dat geringer uitvalt dan de actuele boekwaarde van de cash generating unit, op basis van een analyse van de gewijzigde omstandigheden en gebeurtenissen die zich voordeden sinds de laatste berekening van de realiseerbare waarde.

2.4.5 Toelichting

Het vervangen van de systematische afschrijvingen maakt dat men voortaan moet vertrouwen op de resultaten van de impairment test. Gezien deze test een eerder subjectief karakter heeft, vereist IAS 36 een aantal bijkomende toelichtingen aangaande de gemaakte veronderstellingen. Deze documentatie beoogt de gebruikers van de jaarrekening de nodige inlichtingen te verschaffen om de bevindingen te begrijpen en de betrouwbaarheid van de schattingen van het management te verifiëren (PricewaterhouseCoopers, 2007c).

De bedrijfsleiding vertrekt voor het bepalen van de realiseerbare waarde vanuit bepaalde veronderstellingen. Het zijn voornamelijk deze assumpties die men verder dient te verantwoorden. Zo moet men in eerste instantie zeker vermelden of de impairment test berust op de reële waarde minus verkoopkosten of de bedrijfswaarde. Voorts verklaart men de elementen gerelateerd aan de kasstroomprojecties nodig voor de berekening van de bedrijfswaarde. Dit houdt in dat de gebruikte termijn (indien langer dan vijf jaar ook de verantwoording hiervoor), de geschatte groeivoet van de cash flows en de verdisconteringsfactor vrijgegeven worden. Indien men als realiseerbare waarde de reële waarde vermindert met de kosten van verkoop verkiest, moet ook deze berekeningswijze verder uitgediept worden (PricewaterhouseCoopers, 2007b). Onderstaande concrete illustraties van de principes afkomstig uit de jaarverslagen van Omega Pharma (2008) en AB InBev (2008) kunnen één en ander verduidelijken.

Voorbeeld (4) Omega Pharma (2008)

De realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid wordt bepaald op basis van berekeningen van de waarde in gebruik. Deze berekeningen maken gebruik van kasstroomvoorspellingen op vijf jaar, op basis van gedetailleerde financiële budgetten die door het management zijn goedgekeurd voor het eerste jaar. Voor het tweede tot vijfde jaar worden de budgetcijfers van het eerste jaar geëxtrapoleerd waarbij rekening wordt gehouden met een intern groeipercentage en een begrootte brutomarge. Naast deze percentages omvat het model een

aantal veronderstellingen, zoals de doorlopende groei en een verdisconteringsvoet vóór belastingen.

Hieronder wordt een overzicht gegeven van de belangrijkste veronderstellingen voor de berekeningen voor de waarde in gebruik. Het management heeft de brutomarge en de groeipercentages berekend op basis van de prestaties in het verleden en zijn verwachtingen ten aanzien van de ontwikkeling van de markt.

Voor de herziening van de parameters uit onderstaande tabel werd er enerzijds rekening gehouden met de lagere autonome omzetgroei die in 2008 op groepsniveau en per kasstroomgenererende eenheid werd gerealiseerd. Tevens werd er uitgegaan van de verwachting dat de huidige heersende recessie ook in de komende periode nog niet geheel zal zijn uitgewerkt, waardoor het vijfjarig gemiddelde daalt. Anderzijds werd ook de impact van toenemende schaalgrootte en groepssynergieën in aanmerking genomen.

De waarde per kasstroomgenererende eenheid, die op die manier wordt verkregen, wordt vergeleken met de netto boekwaarde van de overeenstemmende vaste activa. Ondanks de neerwaartse bijstellingen van de groeiparameters in 2008 blijft de realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende eenheden groter dan hun netto boekwaarde, waardoor er zich geen waardevermindering van de goodwill voor 2008 opdringt. Voor de kasstroomgenererende eenheid met het kleinste verschil op dit vlak, ligt de berekende realiseerbare waarde nog 44% boven de netto boekwaarde.

	Autonome 5 jaar-groei (%)		Doorlopende (per- petuele) groei (%)		Bruto marge (%)		Verdisconterings- voet (%)	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
België	3	4	2	2	28,36	28,53	10,65	10,63
Frankrijk	2	4	2	2	65,60	63,02	9,58	9,35
Noord-Europa	4	5	2	2	75,54	54,30	10,64	10,21
Zuid-Europa	5	6	2	2	71,75	68,56	12,06	10,90
Rest of World	7	8	2,5	2,5	61,06	51,16	11,34	10,90
Totaal	4	6	2,10	2,14	57,34	51,73	10,87	10,49

Bron: Jaarrekening Omega Pharma (2008)

Voorbeeld (5) AB InBev (2008)

De waardeverminderingstest op goodwill, die ongeveer 44% van de totale activa van AB InBev vertegenwoordigt op 31 december 2008, berust op een aantal kritische beoordelingen, veronderstellingen en inschattingen. Goodwill wordt getest op waardeverlies op het niveau van de bedrijfseenheid ('business unit') (dit is één niveau onder de segmenten) gebaseerd op een reële-waarde-minus-verkoopkost benadering waarbij een verdisconteerde vrije kasstroom benadering wordt gebruikt gebaseerd op actuele overname waarderingmodellen. De belangrijkste beoordelingen, veronderstellingen en inschattingen gebruikt in de reële-waarde-minus-verkoopkost berekeningen zijn als volgt:

- Het eerste jaar van het model is gebaseerd op de best mogelijke inschatting door het management van het vrije kasstroom vooruitzicht voor het lopende jaar;
- In het tweede tot het vierde jaar van het model zijn vrije kasstromen gebaseerd op het strategisch plan van AB InBev zoals goedgekeurd door het kernmanagement. Het strategisch plan van AB InBev is voorbereid per land en is gebaseerd op externe bronnen met betrekking tot macro-economische veronderstellingen, industrie, inflatie en buitenlandse wisselkoersen, voorbij ervaring en geïdentificeerde initiatieven in termen van veronderstellingen inzake marktaandeel, inkomsten, variabele en vaste kost, kapitaaluitgaven en werkkapitaal;
- Voor de volgende zes jaren van het model, worden gegevens van het strategisch plan geëxtrapoleerd waarbij gebruik wordt gemaakt van vereenvoudigde veronderstellingen zoals constante volumes en variabele kosten per hectoliter en vaste kosten gerelateerd aan inflatie zoals verkregen van externe bronnen;
- Kasstromen na de periode van de eerste tien jaar worden geëxtrapoleerd door gebruik te maken van verwachte jaarlijkse lange-termijn consumentenprijsindexen, gebaseerd op externe bronnen, met het oog op het berekenen van de eindwaarde;
- Projecties worden gedaan in de functionele munteenheid van de bedrijfseenheid en worden verdisconteerd aan de gewogen gemiddelde kapitaalkost van de eenheid. Deze laatste varieert hoofdzakelijk tussen 7,6% en 25,5% in euro nominale termen voor de bijzondere waardeverminderingstest voor goodwill die werd uitgevoerd voor 2008 en
- Verkoopkost wordt geacht 2% te bereiken van de waarde van de eenheid gebaseerd op historische precedents.

De hierboven vermelde berekeningen worden ondersteund door waarderingmultiples, genoteerde aandelenprijzen voor publiek verhandelde dochtervennootschappen of andere beschikbare indicatoren voor billijke waarde.

Hoewel AB InBev gelooft dat haar beoordelingen, veronderstellingen en inschattingen geschikt zijn, kunnen werkelijke resultaten afwijken van deze inschattingen in geval van andere veronderstellingen en voorwaarden.

Bron: Jaarrekening AB InBev (2008)

Tot slot dient men volgens IAS 36.134 extra informatie te verschaffen indien een redelijkerwijs mogelijke wijziging in een belangrijke veronderstelling waarop het management zich baseerde bij de bepaling van de realiseerbare waarde, ertoe zou leiden dat de boekwaarde van de eenheid haar realiseerbare waarde overtreft, en men bijgevolg een bijzonder waardeverlies zou moeten registreren. Wanneer de uitkomst gevoelig is voor belangrijke wijzigingen in de gemaakte veronderstellingen, dient de onderneming te voorzien in de nodige inlichtingen over de potentiële gevolgen. Indien mogelijk wordt ook een kwantitatieve uitdrukking van de weerslag verwacht (Deloitte IAS plus, 2008b). Het jaarverslag van Spadel (2008) bevat hiervan een goed voorbeeld, dat ook hieronder even aangehaald wordt.

Voorbeeld (6) Spadel (2008)

Als de schattingen van de operationele marge die gebruikt werden voor de berekening van de bedrijfswaarde per 31 december 2008 10% lager waren, had Spadel een complementaire waardevermindering van 2.100 KEUR in de boeken moeten opnemen. Als de schattingen van de operationele marge 10% hoger waren, had de geboekte waardevermindering 2.000 KEUR lager moeten zijn.

Als de actualisatievoet vóór belastingen die toegepast werd op de geactualiseerde kasstromen 10% hoger was dan het percentage dat gebruikt werd voor de berekening van de bedrijfswaarde per 31 december 2008, had Spadel een complementaire waardevermindering van 1.800 KEUR in de boeken moeten opnemen. Als de actualisatievoet vóór belastingen 10% lager was, had de geboekte waardevermindering 2.300 KEUR lager moeten zijn.

Bron: Jaarrekening Spadel (2008)

2.5 Indicaties van impairment

IAS 36 bepaalt dat men sowieso jaarlijks, op hetzelfde tijdstip, moet nagaan of de noodzaak bestaat een bijzonder waardeverminderversverlies voor goodwill op te nemen. Daarenboven behoort men bijkomende impairment tests uit te voeren wanneer er tussentijds 'indicaties' bestaan dat de goodwill mogelijk in waarde verminderd is. De impairment test is met andere woorden 'event-triggered': men voert een test uit wanneer er zich een bepaalde actie voordoet. Maar welke omstandigheden voldoen nu eigenlijk aan die voorwaarde? In die context zet IAS 36 een zevental indicaties op rij, afkomstig uit zowel externe (vier) als interne informatiebronnen (drie), waaraan een onderneming minimaal aandacht moet besteden bij het zoeken naar aanwijzingen van mogelijke impairments van activa.

Tot de indicaties vanuit de externe omgeving die kunnen wijzen op waardeverminderingen van activa behoren de volgende elementen (IAS 36.12):

- * De marktwaarde van het actief is aanmerkelijk sterker gedaald dan men zou verwachten als gevolg van veroudering en normaal gebruik van het actief;
- * Belangrijke wijzigingen in de economische, juridische of technologische omgeving of de markt waarin de entiteit actief is, deden zich voor in de voorbije verslagperiode of zullen in de nabije toekomst voorvallen, met een nadelig effect op de onderneming tot gevolg;
- * De marktrentevoet of andere marktgerichte interestvoeten kenden een toename, waardoor vermoedelijk de disconteringsvoet, nodig ter bepaling van de bedrijfswaarde van een actief, beïnvloed wordt en waaruit een materiële afname van de realiseerbare waarde voortvloeit;
- * De boekwaarde van de netto-activa van de entiteit overstijgt haar marktkapitalisatie.

Er zijn ook een aantal factoren uit interne informatiebronnen die men in overweging moet nemen. Ingevolge IAS 36.12 zijn dit met name:

- * Zichtbare aanwijzingen van veroudering of fysiek letsel aan het actief;
- * Aanzienlijke veranderingen van de organisatie van de activiteiten waarvan het actief deel uitmaakt, met een nadelig effect op de entiteit. Hiertoe behoren onder meer: plannen voor het vervreemden van een actief op een datum die vroeger valt dan verwacht, het niet langer gebruik maken van een actief, het beëindigen of reorganiseren van de bedrijfsactiviteit waartoe het actief behoort;
- * Interne rapportering toont duidelijk aan dat de economische prestaties in vergelijking met de verwachtingen ondermaats (zullen) zijn. Voor voorbeelden van zulke bewijzen verwijs ik naar alinea 14 van IAS 36.

Bovenstaande opsommingen zijn niet uitputtend. Andere elementen die wijzen op een eventuele bijzondere waardevermindering kunnen eveneens in rekening gebracht worden. Ondanks de vermeldingen in de IFRS norm, is er dus ook een zeker subjectief karakter mee gemoeid.

In de samenvattende *IFRS Factsheet. Impairment: applying IAS 36 (2008)* van het Institute of Chartered Accountants in England and Wales wordt gesteld dat de externe indicaties van impairment in het bijzonder relevant zijn in de huidige economische recessie. Bovendien vermelden zij dat de UK Financial Reporting Council (FRC) in oktober 2008 waarschuwde voor een aantal waardeverminderingen van goodwill gezien de erbarmelijke economische omstandigheden.

Ook Deloitte (Deloitte IAS plus, 2008b) geeft aan dat het momenteel waarschijnlijk is dat er een 'event-trigger' optreedt die leidt tot waardeverminderingen op onder andere goodwill. Als voorbeelden worden een toename in de financieringskost door verminderde beschikbaarheid van krediet, significante dalingen in marktprijzen en het nadelige economische klimaat aangehaald.

Barco is zo'n onderneming die in zijn jaarverslag van 2009 duidelijk aanhaalt dat de waardevermindering van 25 miljoen euro te wijten is aan een recessie. Ter illustratie wordt hier een stukje uit het betreffende jaarverslag weergegeven.

Voorbeeld (7) Waardevermindering door recessie Barco (2009)

De wereldwijde recessie, die eind 2008 begon, had een grondige weerslag op de kerncijfers van Barco's Media & Entertainment divisie. De totale uitgaven in de events-markt daalden tot minder dan de helft van de niveaus die behaald werden voor de crisis, en de omschakeling van analoge naar digitale billboards kwam vrijwel tot stilstand (-80%). Als gevolg daarvan daalde de waarde van de overnames die Barco tijdens de voorgaande jaren had gedaan om zijn positie op deze events-/OHM-markten te verstevigen aanzienlijk, wat impairments op goodwill noodzakelijk maakte. In 2009 hebben impairment tests geleid tot het boeken van een impairment op goodwill voor een bedrag van 25 miljoen euro. Zie hieronder voor meer informatie over de uitgevoerde impairment tests.

(...)

De groep voerde zijn jaarlijkse impairment test uit tijdens het vierde kwartaal van 2009. De groep houdt, onder meer, rekening met de relatie tussen zijn beurskapitalisatie en zijn boekwaarde bij het beoordelen van de indicatoren voor impairment. Op 31 december 2009 waren de beurskapitalisatie en de boekwaarde van het eigen vermogen van de groep vrijwel gelijk, wat duidde op een mogelijke impairment op goodwill en op een impairment van de activa van de operationele segmenten. Daarnaast heeft het huidige economische klimaat geleid tot een daling van de vraag in de divisie Media & Entertainment (Video & Lighting en Out of Home Media). De jaarlijkse impairment tests werden uitgevoerd voor elke kasstroomgenererende eenheid (typisch één niveau lager dan het divisieniveau).

De realiseerbare waarde voor de divisies Media & Entertainment, Security & Monitoring, Medical Imaging en Avionics & Simulation werd bepaald door het berekenen van de bedrijfswaarde op grond van kasstroomverwachtingen opgemaakt door het management van de divisie over een periode van vijf jaar. Omwille van de economische crisis en de onzekerheid over de komende jaren werden deze financiële verwachtingen met het oog op onze impairment tests bijgesteld tot een meer conservatief niveau. De disconteringsvoet voor belastingen voor deze kasstroomverwachtingen is 10,5% (2008: 10%, 2007: 10%) en kasstromen voorbij de periode van vijf jaar worden geëxtrapoleerd door middel van een conservatief groeipercentage van 0% (2008: 0%). De impairment tests leidden tot een impairment op goodwill van 25 miljoen euro met betrekking tot de divisie Media & Entertainment als gevolg van de aanzienlijke daling van de omzet voor de activiteiten Video & Lighting en Out of Home Media.

Bron: Jaarverslag Barco (2009)

Omwille van het feit dat een verandering in de onderliggende economische omstandigheden aanleiding geeft tot afboekingen, in plaats van een willekeurige periode, suggereren voorstanders van het impairment idee dat er zo meer transparantie ontstaat (Wiese, 2005). Andere bedenkingen, of ze nu de vernieuwde benadering van de boekhoudkundige verwerking van goodwill verdedigen of net niet, komen in de volgende paragraaf uitgebreid aan bod.

2.6 Kritiek

Op het eerste zicht lijkt de afschaffing van gelijke afschrijvingen over de verwachte levensduur van goodwill een goed idee. De aansluiting bij de Amerikaanse wettelijk opgelegde standaarden vergemakkelijkt het internationaal vergelijken van de financiële verslaggeving. De standaarden uitgevaardigd door de IASB bevatten namelijk minder keuzemogelijkheden bij het selecteren van de te gebruiken accountingmethode wat de vergelijkbaarheid ten goede komt (Jermakowicz, 2004). Dit geeft op zijn beurt betere informatie aan de verschillende stakeholders (schuldeisers, beleggers en alle andere gebruikers van de jaarrekening). Zij kunnen onder deze regelgeving grondiger geïnformeerde besluiten nemen, aangezien de uitgebreide publicatieverplichtingen hen meer gegevens verstrekken. De jaarlijkse afschrijvingslasten vallen bovendien weg, waardoor de gerapporteerde winst verhoogt. Tenminste, tot er zich een bijzondere waardevermindering aandient.

In de literatuur komen er echter ook heel wat bezwarende elementen naar voren. De nieuwe methode inzake het toetsen van goodwill op bijzondere waardeverminderingen werd door een aantal auteurs met een zekere terughoudendheid onthaald. Nu er zich heel andere economische omstandigheden voordoen, lijken er ook enkele bijkomende kritiekpunten naar voren te komen waaraan bij de introductie van IFRS nog niet zoveel aandacht werd besteed. Zoals in dit onderdeel geïllustreerd wordt, zijn de meningen over de zogenaamde 'impairment-only benadering' erg uiteenlopend.

Voorstanders van impairment tests argumenteren dat het afschrijven van goodwill een arbitrair proces is. Het is nagenoeg onmogelijk te schatten wat de relevante gebruiksduur van goodwill is of welk patroon de afname volgt (lineair of iets anders?). Opponenten, zoals professor Geoffrey Whittington en Tatsumi Yamada (Gill, 2008) van hun kant wijzen erop dat het niet méér arbitrair is dan de afschrijvingen van materiële activa waar men minder problemen mee lijkt te hebben.

Goodwill verworven bij acquisities wordt in de loop der jaren verbruikt en vervangen door zelfontwikkelde goodwill. Hoewel de waarde van de organisatie zelf niet hoeft te wijzigen, neemt de waarde van de aangekochte goodwill wel af. Periodieke afschrijvingen verzekeren dat de gekochte goodwill afgeboekt wordt en er geen intern gegenereerde goodwill erkend wordt in de plaats. De activering van deze zelfontwikkelde goodwill wordt in de accountingwereld beschouwd als 'not

done', de reden waarom men periodiek afschrijft (Hoogendoorn, 2002). In IAS 38 – Immateriële activa, wordt de erkenning van intern gegenereerde goodwill ook expliciet verboden. De impairment test maakt na de overname geen onderscheid tussen gekochte en zelfontwikkelde goodwill. Managers moeten nu zelf beoordelen of de huidige goodwill afkomstig is van de overname of ondertussen verbruikt en vervangen werd door zelfontwikkelde goodwill. Zoals eerder aangehaald is het bepalen van de gebruiksduur en het verbruikspatroon geen eenvoudige klus. Arbitrair afschrijven wordt daarom ook weleens beschouwd als de enige praktische oplossing voor dit uitdagend probleem (Wiese, 2005).

Anderzijds constateerde onderzoek dat afschrijvingen van goodwill voor de gebruikers van de jaarrekening amper informatiewaarde opleveren, in tegenstelling tot het impairment-only model (IASB, 2004). Dit lijkt evident te zijn daar beide methoden starten vanuit een essentieel verschillend uitgangspunt. De Belgische GAAP met zijn jaarlijkse afschrijvingen heeft als basisassumptie dat de overgenomen onderneming een bepaalde waarde heeft. Alles wat je meer betaalt bij overname is van ondergeschikt belang voor de waardering van de onderneming en moet systematisch verwijderd worden. Goodwill wordt niet beschouwd als een component van de ondernemingswaarde. Bij deze methode wordt alle informatie vrijgegeven op het ogenblik van acquisitie en zijn de verdere systematische afschrijvingen louter een formaliteit. De fair value benadering waarop IFRS gebaseerd is, vertrekt anderzijds vanuit de idee dat de overnemer de werkelijke waarde heeft betaald (die hoger is dan de boekhoudwaarde). In deze optiek maakt de goodwill integraal deel uit van de waarde van de onderneming, totdat het tegendeel bewezen wordt. Daar de ondernemingswaarde op regelmatige basis gecontroleerd moet worden, is er een continue stroom van informatie in tegenstelling tot het eenmalig vrijgeven van gegevens bij de afschrijvingsprocedure.

Hoogendoorn en van Santen (2009) geven aan dat de IFRS regelgeving in verband met goodwill sterk procyclisch zou zijn. Op het moment van de overname zien we geen afschrijvingen meer gebeuren, dus de kosten van de overname verschijnen niet onmiddellijk in de resultatenrekening. De winst die de nieuwe dochteronderneming maakt kan meteen als eigen winst gerapporteerd worden, wat leidt tot een hogere winst per aandeel. Op deze manier stimuleert men eigenlijk een groei via overnames, wat niet meteen als de beste manier om te groeien beschouwd kan worden. Men moedigt namelijk een groei aan door louter bedrijven over te kopen in plaats van een organische groei. Volgens beide onderzoekers richt de IASB zich dan ook te veel op het balansbeeld en zorgt deze regelgeving voor een slechte wijze van prestatiemeting.

De recent ingevoerde impairment test krijgt eveneens de kritiek dat de toepassing complex en de voorspelling van toekomstige cashflows moeilijk is. Dit is zeker het geval voor snel veranderende omgevingen zoals bijvoorbeeld in de telecommunicatiesector. Wiese (2005) vergelijkt de bepaling van goodwill impairments zelfs met het kijken in een kristallen bol. Er bestaat geen specifieke

markt voor goodwill, je kan het niet apart verkopen dus bestaat er ook geen vastgelegde marktwaarde voor. Bij een eventuele liquidatie van de onderneming levert goodwill geen enkele waarde op (Gill, 2008).

Aangezien de nieuwe impairment test als subjectief wordt beschouwd bestaat de kans dat de bedrijfsleiding zich laat verleiden tot manipulatie van de winstcijfers (Boissevain & Kuipers, 2005). De integriteit van het management bepaalt dan ook in grote mate de kwaliteit van de gerapporteerde cijfers. Het gebrek aan eenduidige regels heeft tot gevolg dat de taak van de auditor aanzienlijk bemoeilijkt wordt. De vaak eerder optimistische beoordeling van het management strookt niet altijd met de onafhankelijke visie van de bedrijfsrevisor. Voor de identificatie van de kasstroomgenererende eenheid of de gepaste verdisconteringsfactor bijvoorbeeld is het management aangewezen op eigen inzicht. IAS 36 stelt verder dat men moet overgaan tot een impairment test wanneer er indicaties bestaan dat er zich mogelijk een bijzondere waardevermindering heeft voorgedaan. Om welke aanwijzingen het dan gaat is niet in alle situaties even duidelijk (Jerman & Manzin, 2008). Wanneer kunnen we bijvoorbeeld stellen dat de marktomstandigheden 'significant' gewijzigd zijn? Het management is dus vaak op intuïtie aangewezen, waardoor er meer onzekerheid heerst. Of IFRS 3 werkelijk voor transparantere informatie zorgt zoals vooropgesteld, wordt weleens in vraag gesteld.

Voor het bepalen van de actuele werkelijke waarde van de goodwill zijn eveneens heel wat assumpties vereist. Het vastleggen van alle parameters is geen sinecure. Bedrijven zullen bijgevolg vaak een beroep doen op experts ter zake om hen te helpen al deze subjectieve zaken in te schatten, wat het kostenplaatje flink kan doen oplopen (Wiese, 2005). Bovendien signaleerden de ondervraagde bedrijven van de BEL-20 in het onderzoek van Jermakowicz (2004) dat er ook significante kosten verbonden zijn aan het feit dat men twee verschillende boekhoudsystemen hanteert. De geconsolideerde jaarrekening is IFRS gebaseerd, in tegenstelling tot de individuele verslaggeving waarvoor men de Belgische wetgeving dient na te leven. Deze tweedeling creëert een risico op het ontstaan van een grote kloof tussen beide accounting methodes. Het hoge prijskaartje wordt dan ook vaak als een zoveelste nadeel van de impairment test beschouwd.

Daarenboven zullen er meer schommelingen voorkomen in de gerapporteerde financiële cijfers aangezien de waardeverminderingen zich op onregelmatige basis zullen voordoen en ook de bedragen een wisselende grootte hebben. Deze volatiliteit vormt een schril contrast met de voorspelbare systematische afschrijvingen die continu voor een klein effect op de winstgevendheid zorgden (Wiese, 2005).

Vanuit het standpunt van de bedrijven bekeken zijn bijzondere waardeverminderingen natuurlijk niet erg wenselijk. In slechte economische tijden heeft men sowieso te kampen met slechte operationele resultaten. Daarbij komt dan nog die extra waardevermindering die de resultaten

dubbel zo zwaar belast. Zo'n afboeking zorgt dan wel niet voor een rechtstreekse kasuitstroom, het wordt wel beschouwd als een aanwijzing dat de geplande toekomstige inkomsten er niet zullen komen (Hoogendoorn & van Santen, 2009). De onderneming wordt geacht aan economische waarde in te boeten.

Deze afboekingen zijn bijzonder zorgwekkend voor bedrijven met veel schulden, zo beweert Bill Hughes, co-CEO bij Valuation Research Corporation¹. Bij bedrijven met een grote schuldenberg is de kans groter dat zij schuldconvenanten zullen schenden en daardoor in zeer slechte papieren geraken (Saphir, 2008).

Grote waardeverminderingen brengen een daling van het vermogen met zich mee, vertelt Marc Gerretsen, partner bij PwC in Parijs, in een interview met de Wall Street Journal (Boschat, 2008). Dit heeft meteen een stijging van de leverage ratio's² van bedrijven tot gevolg. Zo'n toename maakt het voor bedrijven moeilijker om verdere leningen aan te gaan en dat in een tijd waarin banken sowieso niet erg geneigd zijn leningen te verstrekken.

Verscheidene onderzoeken hebben ook reeds aangetoond dat aankondigingen van waardeverminderingen een significant effect hebben op de beurskoers (Bens, Heltzer & Segal, 2007). Een (onverwachte) melding dat men zal afboeken heeft namelijk tot gevolg dat de waarde van de aandelen daalt. Hoe groter het bedrag dat men onverwacht zal afboeken, hoe meer de beurskoers daalt, omdat het publiek zijn toekomstige verwachtingen in negatieve zin aanpast.

Bovendien zorgt een waardevermindering voor twijfel bij de aandeelhouders over de kwaliteit van het management, zoals ook in de januari-editie van het magazine *Economist* benadrukt werd (Goodwill, the bad and the ugly, 2009). Een afboeking wordt algemeen beschouwd als een teken dat de overname een slechte beslissing was. In het onderzoek van Li, Shroff & Venkataraman (2004) kwam eveneens naar voren dat er een negatieve relatie bestaat met de bedrijfsresultaten van een periode van twee jaar voorafgaand aan de waardevermindering. Zij beweren dat bedrijven die waardeverminderingen moeten doorvoeren vaak te maken hebben met een combinatie van te veel betaald te hebben bij de initiële overname, gevolgd door het verder verminderen in waarde als gevolg van een economische recessie en verminderde marktomstandigheden.

Aangezien je 'te veel betalen op moment van overname' niet op zichzelf kan meten, werden in het onderzoek van Li, Shroff & Venkataraman enkele proxies gebruikt. Enkele van deze proxies waren

¹ Valuation Research Corporation is een Amerikaanse multinational die adviesdiensten verstrekt aan bedrijven die verwickeld zijn in overnames en fusies. Zij adviseren hen ook in verband met financiële rapportering en waarderingkwesities, onder andere bij de waardering van goodwill en het uitvoeren van impairment tests.

² De leverage ratio bestaat uit de verhouding tussen het vreemd vermogen en het totaal vermogen van een onderneming.

bijvoorbeeld het aantal bieders op de overgenomen onderneming (hoe meer bieders, hoe groter de kans dat de prijs te hoog opgedreven werd) en het percentage van de aankoopprijs dat betaald werd in de vorm van aandelen. Wanneer managers geloven dat hun bedrijf overgewaardeerd is en deze overgewaardeerde aandelen beschouwd worden als goedkoop betaalmiddel, is het mogelijk dat zij een te hoge prijs betalen. De resultaten gaven aan dat er een positieve relatie bestaat tussen te veel te betalen bij overname en het later afboeken van goodwill, hoewel deze relatie niet voor alle gebruikte proxies significant was. De relatie tussen de prestaties van de overnemende partij na de acquisitie en waardeverminderingen op goodwill bleek een negatieve richting te vertonen. Hoe slechter de prestaties, hoe meer goodwill in waarde vermindert. Hayn & Hughes (2005) deden een gelijkaardig onderzoek. Ook zij gebruikten het betalen in aandelen als een maatstaf voor overbetaling, maar hun verklaring is dat de onderneming gevoeliger is voor het verliezen van cash geld, dan voor het lijden van een verlies via aandelen. Hun bevindingen leidden tot dezelfde eindconclusie.

Grote afboekingen kunnen daarentegen ook deel uitmaken van een 'big bath' ingreep na een wissel van het topmanagement (Hamberg, Paananen & Novak, 2009). De afschrikwekkende waardevermindering wordt daardoor aan de vorige top toegeschreven en het nieuwe management start met een propere lei.

Zoals reeds eerder vermeld in paragraaf 2.2.4 is het fair value principe het uitgangspunt van deze norm. Hierbij kunnen we echter een kanttekening maken. Als het de intentie is steeds te vertrekken vanuit de werkelijke waarde van goodwill, waarom mag men dan enkel waardeverminderingen doorvoeren, maar moeten verhogingen van de waarde van goodwill genegeerd worden? Men zou volgens dit beginsel toch verwachten dat wanneer de reële waarde de boekwaarde overstijgt, ook waardeverméérderingen geregistreerd worden.

Met betrekking tot deze fair value benadering haalt Joling in *Accountancynieuws* (2009) nog een ander punt aan. Met de crisis die iedereen in zijn greep houdt is het weinig waarschijnlijk dat bedrijven zich bij de impairment test voor het bepalen van de realiseerbare waarde zullen baseren op de reële waarde verminderd met verkoopkosten. Men zal dus de bedrijfswaarde vergelijken met de huidige boekwaarde. Bij de berekening van die bedrijfswaarde dient men de verwachte toekomstige kasstromen te verdisconteren. Maar is het in zulke onzekere tijden wel correct te veronderstellen dat de kasstroomverwachtingen aan het begin van het jaar gelijk zullen zijn aan die van het einde van het jaar? Dat lijkt weinig waarschijnlijk te zijn. Ook het selecteren van de verdisconteringsfactor verschilt naargelang het moment dat men dat doet. Die factor stijgt namelijk naarmate het jaar vordert. Deze twee aangehaalde elementen hebben tot gevolg dat de bedrijfswaarde ook weleens aan de lage kant kan zijn, wat vaak tot afkeuring van de IFRS leidt. Joling daarentegen vindt dat men dit de regelgeving niet mag verwijten. IFRS is naar zijn mening wel hard, maar 'fair'. Op dit punt zijn de meningen dus verdeeld.

Tot slot kondigden Boissevain & Kuipers in *Fusie en overname* al gauw aan dat ondernemers sinds de invoering van IFRS 3 vaker voor de voorzichtige aanpak kiezen. Het overschatten van goodwill komt nu onmiddellijk aan het licht en stuurt een slecht signaal naar de markt. Men kan dus beter twee keer nadenken voor men bepaalt hoeveel consolidatiegoodwill men zal betalen bij een fusie of overname. Dit betekent echter niet dat goodwillvergoedingen volledig zullen verdwijnen. Deze premies zijn onvermijdelijk bij zakelijke transacties van deze categorie. Bedrijfscombinaties waarbij de betaalde aankoopprijs exact overeenstemt met de boekwaarde van het eigen vermogen van de dochteronderneming zijn nu eenmaal zeldzaam.

2.7 IAS 36 in crisistijd

In november 2008 publiceerde PricewaterhouseCoopers een document bestaande uit vragen en antwoorden in verband met impairments van niet-financiële activa in de huidige crisis. De algemene vertraging van de economie veroorzaakt vaak lagere toekomstige kasstromen dan men oorspronkelijk verwachtte. De kans dat de boekwaarde de verwachte cash flows overstijgt neemt dan ook toe, met mogelijke bijzondere waardeverminderingen tot gevolg. IAS 36 is een vrij ingewikkelde norm wat van de rapportering in onzekere tijden echt een uitdaging maakt. Met zijn reeks vragen en antwoorden hoe men met deze onzekerheid moet omgaan, hoopt PricewaterhouseCoopers een praktijkgerichte houvast te bieden.

Allereerst stelt PricewaterhouseCoopers dat we een economische crisis zo ernstig als diegene die we momenteel doormaken, zeker als een 'triggering event' mogen beschouwen. Hoewel de recessie op zichzelf geen impairment indicator is, zijn de individuele componenten die de crisis uitmaken dat wel. Nagenoeg alle ondernemingen, of ze nu zwaar getroffen worden door de crisis of er net van profiteren, zullen een impact ondervinden van één of meer van de economische factoren. Indicaties van waardeverminderingen kunnen onder deze uitzonderlijke omstandigheden verrassend snel optreden. Een goede opvolging is daarom zeker noodzakelijk. Enkele indicaties in het bijzonder die van belang zijn in het huidige economische klimaat zijn de volgende:

- * De jaarresultaten liggen significant lager dan oorspronkelijk gebudgetteerd;
- * Cash flows zijn significant lager dan eerdere voorspellingen;
- * Materiële wijzigingen in de groeivoeten op middellange en lange termijn, in vergelijking met de vorige schattingen;
- * Marktkapitalisatie ligt onder de boekwaarde;
- * Aangekondigde veranderingen in het business model, herstructureringen, beëindigen van activiteiten,...
- * Een toename in de kapitaalkost;
- * Uitstellen van investeringsprojecten;
- * ...

Ook met betrekking tot het voorspellen van de toekomstige kasstromen en de gepaste verdisconteringsvoet zijn er een aantal elementen waar men rekening mee moet houden. De budgetten waarop de schattingen van de cash flows gebaseerd worden, moeten de impact van de crisis naar best vermogen mee incorporeren. Indien het onmogelijk is alle risicofactoren op te nemen bij de voorspellingen van de kasstromen, dan moeten zij gereflecteerd worden in een hogere verdisconteringsvoet. Naast de tijdswaarde van geld, worden ook onder andere het marktrisico, landrisico en risico's eigen aan het actief of de kasstroomgenererende eenheid weerspiegeld in de verdisconteringsfactor. Als startpunt kan vanuit de gewogen gemiddelde kapitaalkost vertrokken worden. Vervolgens is een verdere beoordeling door het management over de nodige additionele risicopremies vereist.

Tot slot wordt in *Questions and answers on impairment of non-financial assets in the current crisis* aangegeven aan welke toelichtingen men nu vooral belang hecht. Deze hebben voornamelijk betrekking tot sensitiviteitsanalyses. Andere relevante informatie aangaande verhoogd risico op waardeverminderingen betreft:

- * Een beschrijving van de geteste kasstroomgenererende eenheid;
- * Het bedrag waarmee de realiseerbare waarde de boekwaarde overschrijdt;
- * De waarden toegewezen aan de belangrijkste assumpties gebruikt in de sensitiviteitsanalyse;
- * Met hoeveel de kernassumpties moeten wijzigen opdat de realiseerbare waarde en de boekwaarde aan mekaar gelijk zijn;
- * De totale boekwaarde van de goodwill toegewezen aan de kasstroomgenererende eenheden.

Zoals PricewaterhouseCoopers aangeeft, voegt een volatiele markt heel wat complexiteit toe aan een toch al ingewikkelde regelgeving. In een economisch minder gunstige omgeving is het dan ook noodzakelijk extra aandacht te besteden aan heel wat elementen die verband houden met bijzondere waardeverminderingen, onder andere die van goodwill.

2.8 Toekomst

De wetgeving die in deze masterproef aan bod komt heeft betrekking op de herziene versies van IFRS 3 en IAS 36 uit 2004. Ondertussen heeft men in 2008 echter opnieuw enkele wijzigingen aangebracht, die in voege zijn getreden op 1 juli 2009. Waar goodwill eerst enkel erkend werd voor het deel dat eigendom wordt van de overnemende partij en niet voor het gedeelte behorende tot de minderheidsaandeelhouders, mag er in de laatste versie gebruik worden gemaakt van de full-goodwill benadering. De goodwill zal met andere woorden integraal worden opgenomen in de balans, ongeacht aan wie de goodwill toe te wijzen valt, indien men voor de full-goodwill optie kiest. Er is dan geen sprake meer van een onderscheid tussen een volledige verwerving van een dochter (100%) of een gedeeltelijke (minder dan 100%). Het aandeel van de goodwill in de balans is in beide gevallen identiek, hoewel het bedrag van het minderheidsaandeel kan verschillen. Het

belang van derden zal gewaardeerd worden tegen het deelnemingspercentage van de minderheid in de volledige reële waarde van de overgenomen organisatie (nettoactiva *plus* goodwill). Bedrijven mogen per transactie beslissen of zij gebruik wensen te maken van de full-goodwill methode of opteren voor de werkwijze zoals die tot nu toe was (partial-goodwill). Het erkennen van full-goodwill zal ervoor zorgen dat de netto activa op de balans verhogen, waardoor ook de toekomstige impairments van goodwill mogelijkerwijze toenemen (PricewaterhouseCoopers, 2008b).

Sinds 1 januari 2009 is er eveneens een gewijzigde versie van IAS 36 van kracht. Deze stelt dat wanneer men als realiseerbare waarde de reële waarde minus verkoopkosten gebruikt die gebaseerd is op verdisconteerde cash flows, de vereiste openbaarmakingen equivalent zijn aan de toelichtingen indien de bedrijfswaarde gebruikt zou worden (PricewaterhouseCoopers, 2008b).

3 Casestudies

Als voorbereiding op het algemeen onderzoek naar bijzondere waardeverminderingen op goodwill in tijden van economische crisis, worden eerst de specifieke situaties van twee bedrijven besproken. Het gaat hierbij om bouwproducent Deceuninck en brouwerij AB InBev. Deze ondernemingen werden gekozen omdat ze beide impairments doorgevoerd hebben, zij het met een ander resultaat. Deceuninck kwam door zijn afboekingen in serieuze financiële problemen terecht, terwijl dit voor AB InBev geen bijzondere moeilijkheden opleverde.

3.1 Deceuninck NV

Deze gevalstudie rond pvc producent Deceuninck toont aan dat impairments van consolidatiegoodwill desastreuze gevolgen kunnen hebben voor een onderneming. Het kan zelfs zo ver gaan dat de continuïteit van de vennootschap in het gedrang komt.

Sinds de herfst van 2008 verkeert het bedrijf in zware financiële moeilijkheden. De oorzaak hiervan moet gezocht worden in de tegenvallende conjunctuur, verzwakking van verschillende munten en de enorme berg schulden die de onderneming de afgelopen jaren opgestapeld heeft. Een groot deel hiervan is afkomstig van de overname van hun Duitse concurrent Thyssen Polymer (met belangrijke dochter in de USA, Vinyl Building Products), die plaatsvond in 2003. De acquisitie gebeurde voor een bedrag van 48 miljoen euro, waarvan maar liefst 19,1 miljoen als goodwill geboekt werd. Deze informatie vinden we terug in de jaarrekening van 2003.

De geboekte goodwill wordt in de eerste jaren onder de oude regelgeving nog afgeschreven over een periode van 15 jaar. Wanneer de IFRS in werking treden in 2005 moet de goodwill toegewezen worden aan kasstroomgenererende eenheden. Hoe de goodwill verdeeld is over de verschillende cash generating units (in deze onderneming de landen waar de dochterondernemingen zich bevinden) zien we in onderstaande tabel.

Tabel 3.1 Toewijzing goodwill aan kasstroomgenererende eenheden

KASSTROOMGENERERENDE EENHEID		
IN DUIZEND EURO	2005	2006
TURKIJE	9.708	9.647
VERENIGDE STATEN	16.219	4.825
DUITSLAND	3.448	3.448
BELGIË (DETAJOINT)	730	1.247
VERENIGD KONINKRIJK	9.810	0
NETTO BOEKWAARDE	39.915	19.167

Bron: Jaarrekening Deceuninck 2006

Eén jaar later, in 2006, vinden we in de jaarrekening een bijzondere waardevermindering van 19,8 miljoen euro terug, waarmee de gerapporteerde goodwill van de overname van Status Systems in het Verenigd Koninkrijk tot nul gereduceerd wordt en er ook van de betaalde goodwill bij verwerving van Vinyl Building Products in de Verenigde Staten nagenoeg niets overblijft. De verdeling van de overgebleven goodwill over de verschillende kasstroomgenererende eenheden vinden we eveneens terug in tabel 3.1. Het gerapporteerde resultaat dat jaar was negatief.

In 2008 vereist de impairment test opnieuw een waardevermindering. Dit keer gaat het om het resterende bedrag van de goodwill van de Verenigde Staten, evenals die van Duitsland, samen goed voor 8,2 miljoen euro. De resterende goodwillverdeling ziet eruit als volgt:

Tabel 3.2 Toewijzing goodwill kasstroomgenererende eenheden 2007-2008

CASH-GENERATING UNITS		
IN THOUSANDS OF EUROS	2007	2008
TURKEY	9,679	9,598
UNITED STATES	4,505	0
GERMANY	3,448	0
BELGIUM (DETAJOINT)	1,247	1,247
NET BOOK VALUE	18,879	10,845

Bron: Jaarrekening Deceuninck 2008

Het is vanaf dat moment dat de problemen pas echt beginnen. De aanhoudende daling van de vraag in de bouwsector zorgt voor slechte resultaten in 2008, die daarenboven extra bezwaard worden door waardeverminderingen. Zoals u in onderstaande geconsolideerde resultatenrekening kan zien, lijdt de onderneming een verlies van meer dan 37 miljoen euro.

Tabel 3.3 Geconsolideerde resultatenrekening 2007-2008

DECEUNINCK CONSOLIDATED INCOME STATEMENT			
IN THOUSANDS OF EUROS	NOTES	2007	2008
NET SALES		656,569	629,857
COST OF GOODS SOLD	4	-473,139	-455,923
GROSS PROFIT		183,430	173,934
MARKETING, SALES AND DISTRIBUTION COSTS		-112,467	-116,135
RESEARCH AND DEVELOPMENT COSTS		-4,511	-3,517
ADMINISTRATIVE AND GENERAL COSTS		-47,534	-50,076
OTHER OPERATING REVENUES (COSTS)	4	-608	-19,198
OPERATING PROFIT (+) / LOSS (-) BEFORE IMPAIRMENTS OF GOODWILL		18,310	-14,992
IMPAIRMENTS OF GOODWILL	8		-8,213
OPERATING PROFIT (+) / LOSS (-)		18,310	-23,205
FINANCIAL PROFIT (+) / LOSS (-)	4	-11,252	-16,652
PROFIT (+) / LOSS (-) BEFORE TAXES		7,058	-39,857
INCOME TAX EXPENSE	5	-1,518	2,479
PROFIT (+) / LOSS (-) FOR THE FINANCIAL YEAR		5,540	-37,378
NORMAL EARNINGS PER SHARE DISTRIBUTABLE TO THE SHAREHOLDERS OF THE PARENT COMPANY (IN EUROS)	6	0.25	-1.75
DILUTED EARNINGS PER SHARE DISTRIBUTABLE TO THE SHAREHOLDERS OF THE PARENT COMPANY (IN EUROS)	6	0.25	-1.75

Bron: Jaarrekening Deceuninck 2008

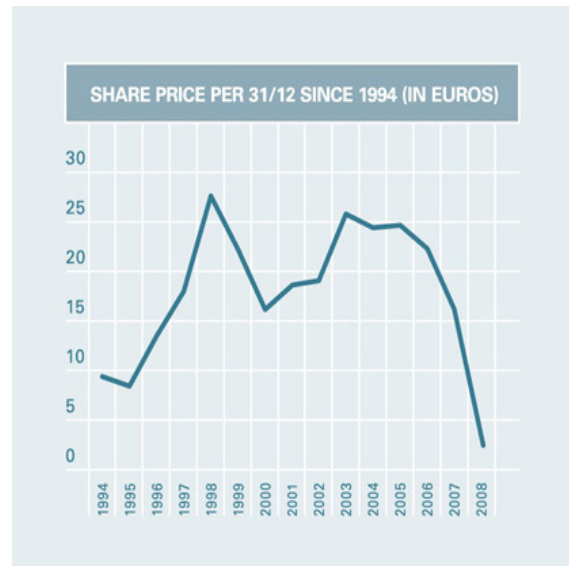
De wereldwijd werkende producent van kunststof bouwprofielen ging gebukt onder zware leningen. Om hun overnames te financieren hadden ze zich diep in de schulden gewerkt, terwijl het eigen vermogen daar ver onder lag. Door de slechte cijfers van 2008 werden de drie convenanten met de kredietverstrekkers geschonden, waardoor het bedrijf in nauwe schoentjes terecht kwam. De verhouding tussen de netto financiële schuld en ebitda¹ bedroeg eind 2008 meer dan 5, terwijl deze ratio naar de normen van de banken gewoonlijk tussen 3 en 3,5 dient te liggen (Van Thuyne, 2009).

¹ Ebitda staat voor earnings before interest, taxes, depreciation and amortization. Dit betekent dus de winst voor aftrek van interesten, belastingen, afschrijvingen op materiële vaste activa, leningen en immateriële vaste activa zoals o.a. goodwill.

Werknemers, klanten en leveranciers raakten hun vertrouwen in de West-Vlaamse onderneming kwijt. Dit was ook op de financiële markten duidelijk te zien. De beurskoers kent een onmiskenbaar dalende trend in 2008, zoals u ook op de linkse van onderstaande figuren, figuur 3.1, kan zien. Figuur 3.2 toont dat de aandelenprijs op 31 december nog nooit zo laag is geweest sinds 1994.

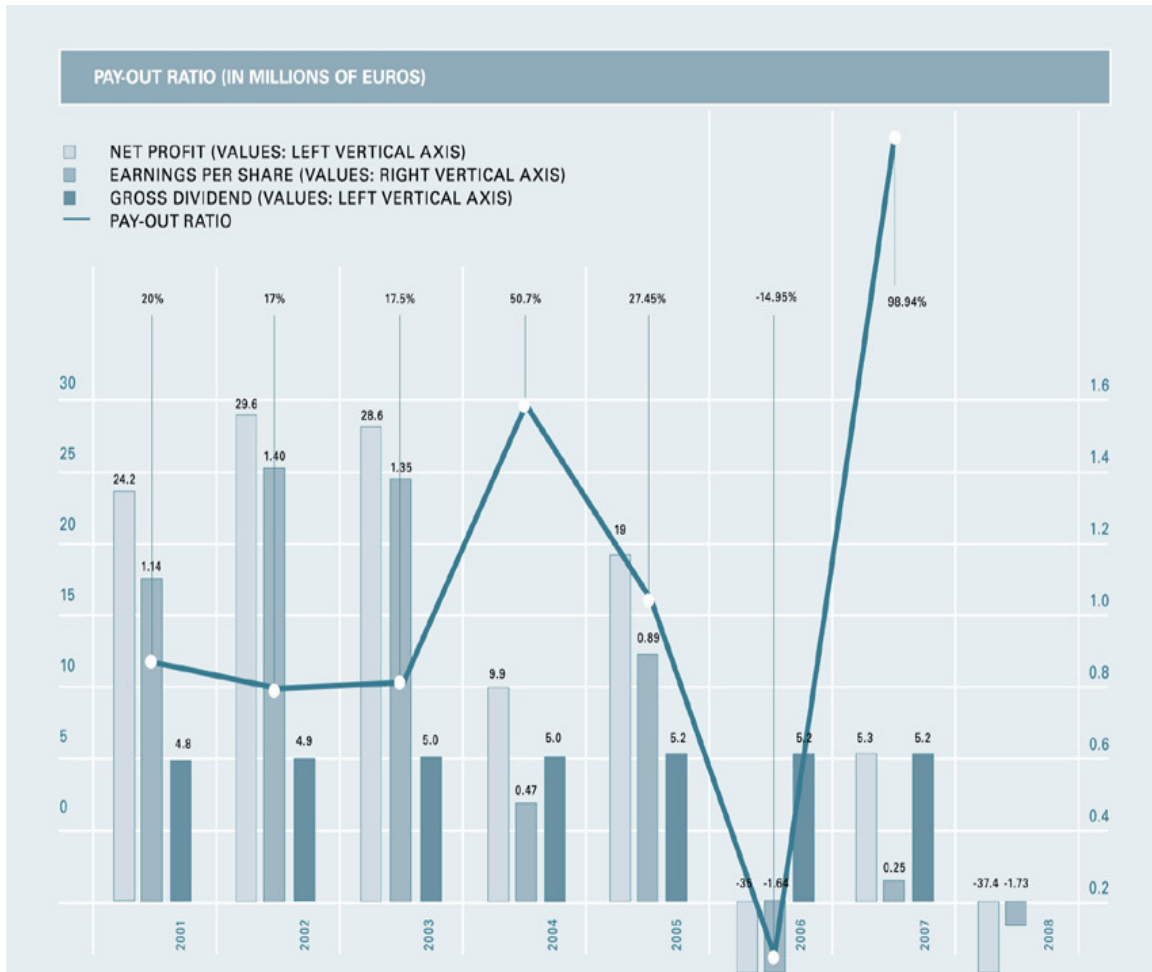


Figuur 3.1 Evolutie aandelenprijs in 2008
(Bron: www.deceuninck.com)



Figuur 3.2 Evolutie aandelenprijs sinds 1994
(Bron: www.deceuninck.com)

Ook opvallend is dat na een periode van licht stijgende dividenduitkeringen, Deceuninck in 2008 besluit geen dividenden uit te betalen aan de aandeelhouders. Dit bevestigt de hypothese dat bedrijven vaak geen dividenden uitbetalen wanneer ze verlies lijden door grote afboekingen, tenzij eventueel uit hun reserves wat hier de solvabiliteit nog verder zou aantasten en de convenanten zou verbreken. Volgende figuur (3.3) toont de netto winst, winst per aandeel en het brutodividend van 2001 tot en met 2008. Verder zien we nog de grafiek van de pay out ratio, die bepaald wordt door de verhouding tussen het dividend en de netto winst na belasting. De nettowinst in 2008 is, zoals vermeld bij het linkse staafje, negatief nl. € -37,4 miljoen. Dit komt neer op een winst per aandeel van -1,73 euro. Dividenden zijn er zoals gezegd niet dat jaar.



Figuur 3.3 Pay out ratio (Bron: www.deceuninck.com)

Het management van de groep Deceuninck probeerde door herstructureringen en kostenbesparingsmethoden het bedrijf te redden, maar schuldherschikkingen en een kapitaalverhoging bleken onafwendbaar. Alle informatie hieromtrent vinden we terug in de persberichten die beschikbaar zijn op de website van Deceuninck.

Een voorwaarde van de aandeelhouders voor het goedkeuren van de kapitaalverhoging was dat Deceuninck eerst tot een overeenkomst moest komen met de kredietverstrekkers. Deze kredietverstrekkers kunnen we indelen in twee groepen: enkele Belgische banken enerzijds en een groep bestaande uit Amerikaanse en Engelse institutionele investeerders (ook wel noteholders genoemd) anderzijds (Trends, 2009a).

Na lange onderhandelingen hebben de banken (Dexia, KBC, ING, BNP Paribas Fortis en RBS) ingestemd met een herfinanciering van de lopende bilaterale kredieten in één lening, tegen een lagere rentevoet. Het bedrag van 137 miljoen euro moet wel over vier jaar in één keer terug betaald worden.

Ook de noteholders waren bereid een inspanning te leveren, zo berichtte Deceuninck zelf op zijn website in september 2009. Een nieuwe overeenkomst voor een bedrag van 28,2 miljoen euro en één voor 85,8 miljoen dollar (tegen lagere interestvoeten) vervangen de bestaande afspraken. De looptijd van de notes werd verlengd tot 5 jaar, eveneens in één keer terug te betalen.

Door deze nieuwe kredietovereenkomsten is het volgens CEO Tom Debusschere (Trends, 2009a) theoretisch mogelijk dat de onderneming de komende vijf jaar geen dividend betaalt. In principe wordt er volgens de contracten geen winst uitgekeerd, tenzij de noteholders en banken daar hun uitdrukkelijke toestemming voor geven. Aangezien de langstlopende afspraak over vijf jaar loopt kan het dus zijn dat de aandeelhouders gedurende deze hele periode geen cent ontvangen.

Het tweede onderdeel van de reddingsactie bestaat uit een publieke kapitaalverhoging van 84 476 000 euro (86 200 000 nieuwe aandelen tegen een uitgifteprijs van 0,98 euro). Na aftrek van alle kosten in verband met deze kapitaalverhoging zal er naar verwachting om en bij de 80 miljoen euro overblijven. Hiervan wordt in de prospectus 41,3 miljoen euro voorzien voor de afbouw van de schuldpositie, terwijl de overige 38,7 miljoen bestemd is voor de herstructurering en de financiering van werkkapitaal. Eind juni 2009 waren volgens Trends (2009b) de financiële schulden van de onderneming reeds opgelopen tot 189,3 miljoen euro, in vergelijking met een eigen vermogen dat amper 123,8 miljoen euro bedraagt. De kapitaalverhoging was dus absoluut onontbeerlijk.

De bestaande aandeelhouders beschikken over preferentiële inschrijvingsrechten waarbij één bestaand aandeel recht geeft op vier nieuwe aandelen. Hoofdaandeelhouders Desco (17,50 %), Sofina (17,50%) en de vertegenwoordiger van de familie Deceuninck, Defiac (4,56%) benutten minstens hun volledige voorkeurrechten om te vermijden dat hun belang in de groep zou verwateren. Deze drie partijen bezorgen de onderneming samen al € 38,7 miljoen van de beoogde € 80 miljoen. Ook de begeleidende banken ING, KBC Securities, BNP Paribas Fortis en Dexia Bank ondersteunen deze kapitaalverhoging door ruwweg 30% van de schuld om te zetten in aandelen indien de operatie zou dreigen te mislukken. Deceuninck was dus zeker van volledige onderschrijving en de operatie verliep positief. Al deze informatie omtrent de kapitaalverhoging is terug te vinden in de persmededelingen op de website van Deceuninck, www.deceuninck.com.

Uit deze hele analyse kunnen we concluderen dat men de mogelijke consequenties van overnames en bijzondere goodwill impairments niet mag onderschatten. Het hoeft echter niet altijd automatisch een bedreiging te zijn voor de continuïteit, zoals we in de volgende gevalstudie zullen zien.

3.2 Anheuser-Busch InBev

Voor deze gevalstudie rond bierbrouwer Anheuser-Busch InBev gaan we enkele jaren terug in de tijd. We bekijken namelijk vooral de problemen rond de overname van het Britse Bass Brewers en de daaraan gekoppelde goodwillafboekingen in 2000/2001. Nagenoeg alle informatie werd verzameld via jaarrekeningen en persberichten op de website van de onderneming (www.ab-inbev.com), tenzij anders vermeld.

Ten tijde van de overname van Bass Brewers was er eigenlijk nog geen sprake van AB InBev. De Leuvense bierproducent bestond toen nog onder de naam Interbrew. Later, in 2004, na de fusie met het Braziliaanse Ambev werd de naam omgedoopt tot InBev. Nog niet zo lang geleden, medio 2008, bracht InBev een bod uit op Anheuser-Busch, de grootste brouwerij van de Verenigde Staten. Uiteindelijk vond de acquisitie plaats voor 52 miljard dollar en ontstond 's werelds grootste brouwerij Anheuser-Busch InBev.

2000 was een bewogen jaar voor Interbrew, met onder andere overnames van de Whitbread Beer Company en Bass Brewers, en de introductie op de Belgische beurs. Interbrew volgt een groeistrategie, gebaseerd op zowel autonome groei als een groei via internationale overnames. De beursgang werd noodzakelijk geacht om de beoogde wereldwijde expansie te kunnen financieren.

In het kader van deze groeistrategie verwierf men op 25 mei 2000 de Britse nummer 3, de Whitbread Beer Company. Daardoor vergrootte Interbrew zijn marktaandeel in het Verenigd Koninkrijk tot 10% en kwam op wereldvlak dichterbij de buurt van de derde plaats. De overnameprijs bedroeg bijna 27 miljard Belgische frank (Trends, 2000).

Om zijn positie op de biermarkt over het Kanaal verder te versterken deed men er een tweede overname. Bass Brewers werd in augustus 2000 onvoorwaardelijk verworven voor 3,68 miljard euro (Langohr, 2003). Op dat moment was Bass het tweede grootste in Groot-Brittannië. Met zijn 18,9 miljoen hectoliter was het nog eens dubbel zo groot als Whitbread (Trends, 2000).

Er bleken echter complicaties op te treden bij deze transactie. De Staatssecretaris van het Verenigd Koninkrijk voor Handel en Industrie (U.K. Secretary of State), Stephen Byers, volgde de aanbevelingen van de mededingingsautoriteit (Competition Commission) en weigerde op 3 januari 2001 de reeds uitgevoerde overname goed te keuren. Een gedwongen verkoop van de verworven activiteiten van Bass Brewers in Groot-Brittannië was volgens de Britse instanties noodzakelijk om de vrije mededinging te garanderen. De weigering was gebaseerd op het feit dat de fusie Interbrew een marktaandeel van 32% zou bezorgen. Dit betekende dat Interbrew samen met Scottish & Newcastle (28%) een duopolie zou vormen. Bovendien zou Interbrew dan enkele zeer sterke merken in zijn portefeuille hebben, waaronder twee van de top drie bieren, nl. Carling en Stella

Artois, zoals Harrison en Baker argumenteerden in *The Independent* een dag na de bekendmaking van het verdict.

De Competition Commission vreesde dat zulke sterke marktpositie zou zorgen voor verminderde concurrentie in de biermarkt. Ook zouden de twee hogere prijzen kunnen vragen en minder keuzemogelijkheden bieden aan de consument. De overname was dus in strijd met het publiek belang. Daarenboven haalde de BBC (3 januari 2001) nog een andere verklaring aan. Scottish & Newcastle en Interbrew zouden de toetreding van nieuwe spelers op de biermarkt kunnen verhinderen, dankzij hun enorme marketing- en reclamecapaciteiten.

Na de uitspraak van de Britse autoriteiten besloot Interbrew voorzichtigheidshalve alvast een eenmalige waardevermindering voor de Bass-goodwill door te voeren. Het ging hierbij om een bedrag van 1 234,7 miljoen euro (jaarrekening 2000). Dit komt overeen met 2,8 euro per aandeel. Aangezien de afwijzing als een belangrijke gebeurtenis na balansdatum beschouwd kan worden, werd de boekhouding na afsluiting aangepast.

Wanneer we de jaarrekening van 2000 raadplegen merken we op dat deze nog niet volgens de IFRS regels opgesteld werd, daar dit toen nog niet verplicht was door de Europese Unie. Vanaf 2001 (dus na de beursintroductie van 2000) wordt de geconsolideerde jaarrekening echter wel vrijwillig volgens de internationale regels opgemaakt. Om redenen van vergelijkbaarheid vermeldt men in de jaarrekening van 2001 ook opnieuw de cijfers van 2000 aangepast aan de nieuwe boekhoudprincipes. Beide voorstellingen blijken wat de goodwill betreft overeen te stemmen.

Het oordeel van de Britse overheid had uiteraard ook effect op de beurskoers van het pas genoteerde Interbrew. De deal met Bass Brewers was net een van de verkoopsargumenten geweest bij de introductie op Euronext Brussels. Op de dag van het vonnis kelderde het aandeel. De prijs bleef steken rond de 28 euro, toch aanzienlijk onder de uitgifteprijs van 33 euro ongeveer een maand daarvoor (Harrison & Baker, 2001).

Interbrew was echter niet van plan het daarbij te laten. Op 2 februari 2001 diende de onderneming een verzoek tot gerechtelijke herziening in bij de High Court of Justice Administrative Court (jaarrekening 2000). Dit hooggerechtshof oordeelde in mei 2001 in het voordeel van Interbrew en besloot dat de Britse regering haar verbod op de samenvoeging van de activiteiten opnieuw in overweging moest nemen.

Verschillende mogelijke oplossingen werden onderzocht. In december 2001 kwamen alle partijen dan toch tot een overeenkomst. Dit hield in dat Interbrew de Schotse en Noord-Ierse activiteiten van Bass Brewers mocht behouden, net zoals de Italiaanse dochteronderneming. Daarbij kregen zij eveneens de wereldwijde merkrechten van Bass Ale en Tennent's. Daar tegenover stond wel de

verkoop van Carling Brewers aan de Amerikaanse Adolph Coors Company, ten belope van 1,2 miljard GBP. Deze overeenkomst werd ditmaal wel aanvaard door de concurrentieautoriteiten (jaarrekening 2001). Uiteindelijk verkreeg Interbrew zo toch nog zijn grotere schaal, een marktaandeel van ruim 16% en een uitgebreidere merkenportefeuille.

Het feit dat deze gevalstudie de financiële cijfers van 2000/2001 beschouwt, heeft tot gevolg dat de boekhoudkundige actie die de onderneming vervolgens ondernam tegen de IFRS normen in lijkt te gaan. In die periode was Interbrew nog niet verplicht het internationale referentiekader toe te passen, maar deed dit vanaf boekjaar 2001 niettemin vrijwillig. Vanaf dat moment moest het bedrijf zich onderwerpen aan de geldende IFRS/IAS normen. Het was echter pas in 2004 dat de IASB enkele revisies doorvoerde, die onder andere te maken hadden met de terugname van waardeverminderingen.

Volgens de initiële IAS 36 (uitgegeven in 1998), wordt een bijzondere waardevermindering met betrekking tot goodwill onder normale omstandigheden niet teruggenomen in latere periodes. Enkel wanneer de afboeking werd veroorzaakt door een buitengewone externe gebeurtenis die naar verwachting slechts eenmalig plaatsvindt en indien de toename in de realiseerbare waarde duidelijk het effect van dat voorval weer omkeert, kan de impairment worden teruggenomen (Riley, 2002). Interbrew beschouwde de goedkeuring van de uiteindelijke overeenkomsten als zo'n buitengewone externe gebeurtenis. Zij beslisten bijgevolg in de resultaten van 2001 een terugname van 360 miljoen euro te voorzien.

De herziene regelgeving die momenteel van kracht is, voorziet echter niet meer in die mogelijkheid. Het terug op de balans plaatsen van eerder weggeboekte goodwill is tegenwoordig ten stelligste verboden (IASB, 2004). Een dergelijke terugname van eerder afgeschreven goodwill zou thans niet meer mogen gebeuren, maar vormde in de toenmalige situatie van Interbrew geen enkel probleem.

De conclusie die we kunnen trekken uit deze casestudie is dat een bijzondere impairment van goodwill niet altijd een ramp hoeft te zijn. Een sterke onderneming zoals AB InBev kan deze extra kosten wel opvangen. De vraag is nu natuurlijk of dit bedrijf dat ook gekund had indien deze situatie zich had voorgedaan in slechtere tijden.

3.3 Conclusie

Wanneer we de vergelijking maken tussen AB InBev en Deceuninck merken we op dat Deceuninck op het moment van de impairments ook zware tijden kent in de andere markten waar zij actief zijn. Bij AB InBev daarentegen is dit niet het geval. Hieruit kunnen we afleiden dat de algemene prestaties van de groep op het ogenblik van de goodwillafboekingen duidelijk mede bepalend zijn voor de ernst van de gevolgen van deze waardeverminderingen. Een groep ondernemingen met een sterke basis staat steviger in haar schoenen en zal minder lijden onder deze bedreigingen waardoor impairments draaglijker zijn.

De bestudeerde cases geven een eerste aanwijzing dat ongeacht de onderliggende oorzaak van impairments de marktomstandigheden een belangrijke rol spelen in de gevolgen van de impairment beslissing. We mogen evenwel niet te snel conclusies trekken op basis van slechts twee gevallen. Of we deze stelling ook kunnen veralgemenen en staven met meer concrete, harde bewijzen zullen we zien in het volgende hoofdstuk.

4 Empirisch onderzoek

4.1 Populatie

Voor het selecteren van bedrijven die relevant zijn voor het empirisch onderzoek werd beroep gedaan op de lijst van genoteerde vennootschappen waarvoor België de lidstaat van herkomst is, beschikbaar op de website van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA), www.cbfa.be. Aangezien de IAS/IFRS gebruikt worden sinds het boekjaar 2005 werden de financiële cijfers vanaf dat jaar beoogd. Verder werden ook de jaren 2006, 2007 en 2008 in de dataset opgenomen. Op die manier kan de evolutie beschouwd worden, en kan een vergelijking gemaakt worden tussen de economisch goede jaren en de crisisperiode. De cijfers van 2009 waren bij het uitvoeren van dit onderzoek nog niet voor alle bedrijven beschikbaar. Bijgevolg worden enkel de eerste vier boekjaren sinds de verplichte toepassing van IAS/IFRS in aanmerking genomen.

De lijst van de CBFA bevat 182 ondernemingen, waarvan systematisch een aantal bedrijven uitgesloten werden, op grond van één of meerdere van volgende redenen:

- * Vennootschappen waarvoor geen geconsolideerde cijfers beschikbaar zijn, voor één of meerdere jaren (2005 tot en met 2008).
- * Vastgoedcertificaten en shoppingcentra, die niet kunnen beschouwd worden als traditionele bedrijven waarbij je echte dochterondernemingen kan terugvinden waarvoor consolidatiegoodwill betaald werd. Tot deze categorie van niet-traditionele bedrijven behoren ook aanverwante financiële constructies, zoals onder meer Sagerpar en Diamond Mortgage Finance in de lijst voorkwamen.
- * Entiteiten als de Nationale Bank van België, Communauté Française, Etat Belge/Belgische Staat en de Vlaamse Gemeenschap. Zij voldoen uiteraard niet aan de voorwaarden om opgenomen te worden in de onderzoekspopulatie.
- * Vennootschappen waarbij de stand van zaken zo ingewikkeld was dat ze ook geen traditionele bedrijven vormen die representatief zijn, zoals bijvoorbeeld Fortis (Ageas).
- * Vennootschappen wiens jaarrekening één of meerdere jaren niet opgesteld werd volgens IFRS. Dit is mogelijk omdat de lijst ook kleine of middelgrote ondernemingen bevat die genoteerd zijn op NYSE Alternext, gecreëerd door NYSE Euronext in 2005. Deze markt richt zich specifiek op de kleine en middelgrote ondernemingen die andere behoeften hebben dan grote organisaties. De regelgeving is er minder streng dan de reglementen die gelden voor de NYSE Euronext markt. Eén van die regels stelt dat genoteerde ondernemingen niet verplicht

zijn IFRS toe te passen. In de onderzoekspopulatie zijn dus enkel de op Alternext genoteerde vennootschappen opgenomen die de IFRS vrijwillig volgen.

- * Vennootschappen die in de tussentijd de einddatum van hun boekjaar wijzigden. Daardoor krijg je boekjaren die langer/korter zijn dan één jaar, waardoor de cijfers niet meer vergelijkbaar zijn. Bovendien ontstaat er zo soms een indeling waarbij voor een bepaald boekjaar geen cijfers bestaan.
- * Vennootschappen die op een andere beurs dan Euronext Brussels genoteerd staan, bijvoorbeeld de Londense beurs of Euronext Parijs.
- * Vennootschappen waarbij geen consolidatiegoodwill terug te vinden was in de geconsolideerde balans. Hierbij kan je uiteraard geen informatie terugvinden over bijzondere waardeverminderingen op goodwill.

Dit resulteerde in een onderzoekspopulatie van 55 ondernemingen, hieronder weergegeven in tabel 4.1. De geselecteerde bedrijven voldoen dus allen aan de volgende voorwaarden:

- * Ondernemingen waarvoor België de lidstaat van herkomst is;
- * Genoteerd op NYSE Euronext Brussels / NYSE Alternext, met toepassing van IFRS;
- * Geconsolideerde cijfers beschikbaar voor de jaren 2005 tot en met 2008;
- * Goodwill aanwezig in de geconsolideerde balans.

Tabel 4.1 Onderzoekspopulatie

AB InBev	Deceuninck	I.R.I.S.	Punch Telematix	Ter Beke
Agfa Gevaert	Delhaize	Jensen Group	Recticel	Tessengerlo Group
Ackermans & van Haaren (AVH)	Dexia	KBC Group	Resilux	Think Media
Barco	Econocom Group	Keyware Technologies	Roularta Media	UCB
Bekaert	Elia System Operator	Kinopolis	Saptec	Umicore
CFE	Floridienne	Miko	Sioen Industries	Unibra
Compagnie du Bois Sauvage	Fluxys	Mobistar	Solvay	VPK Packaging
CNP-NPM (Nationale Portefeuille-	Fountain	Moury Construct	Spadel	Zenitel

maatschappij)				
Colruyt	Galapagos	Omega Pharma	Spector Photo Group	Zetes Industries
Connect Group	Hamon	Picanol	Systemat	Vision IT Group
D'Ieteren	IBA	Punch International	Telenet Group Holding	Zemblaz

In het praktijkonderzoek wordt nagegaan of enkele veronderstelde theorieën betreffende de relatie tussen de economische crisis en goodwill impairments, alsook de gevolgen voor de aandeelhouders, ondersteund worden door de ondernemingen die deel uitmaken van deze dataset van 55 ondernemingen. Bij deze empirische studie wordt niet meteen een uitgebreide statistische analyse vooropgesteld, omdat het probleem te complex is om te verwachten dat er gebruik kan gemaakt worden van een klassiek vergelijkingsschema. Wij moeten het eerder beschouwen als een eerste aanzet tot het ontdekken en in kaart brengen van de eventuele impairment problemen in deze woelige periode om op basis daarvan aanbevelingen voor nader onderzoek te kunnen formuleren.

4.2 Effect van de financiële crisis

Als gevolg van de veelvuldige acquisities die zich de laatste jaren voordeden, vertoont de balanspost van de consolidatiegoodwill dikwijls een behoorlijk hoog bedrag. De minder rooskleurige vooruitzichten waar de bedrijfswereld nu mee geconfronteerd wordt, zouden hier evenwel verandering in kunnen brengen. Bijzondere waardeverminderingen zullen naar verwachting een steeds vaker voorkomend fenomeen worden in de periode dat er een crisis heerst. De hooggespannen verwachtingen die in de goodwill vervat zitten zullen immers door de crisis vaak gevoelig moeten worden bijgesteld. Als men nu niet te maken krijgt met een impairment, wanneer dan wel? Of het ook werkelijk zo is dat men recent meer bijzondere waardeverminderingverliezen op goodwill erkent, wordt in dit onderdeel onderzocht.

4.2.1 Gegevens

Wanneer men wenst na te gaan of er mogelijk meer waardeverminderingen van goodwill zijn ten tijde van een economische crisis, is het vanzelfsprekend dat er gegevens moeten worden vergaard betreffende de gedane waardeverminderingen op goodwill van de ondernemingen in de onderzoekspopulatie. Verder werd er genoteerd wat de gerapporteerde totale goodwill is die in de balans opgenomen wordt, wat het totaal van de vaste activa is, alsook het balanstotaal.

Alle gegevens werden verzameld uit de jaarverslagen van 2005 tot en met 2008 die ofwel via de website van de onderneming beschikbaar werden gesteld, ofwel via de Balanscentrale van de Nationale Bank van België geraadpleegd konden worden.

In elk jaarverslag, Nederlands-, Frans- of Engelstalig, werd gekeken wat er gerapporteerd werd als bijzonder waardevermindingsverlies op goodwill / perte de valeur sur goodwill / impairment loss of equivalente termen. Vervolgens werd er een onderscheid gemaakt of deze bijzondere waardevermindering te wijten was aan de verkoop van een dochteronderneming, dan wel het gevolg was van de test op bijzondere waardevermindingsverliezen. Dit verschil is met name relevant daar dit onderzoek zich vooral richt op de voortgezette activiteiten van de onderneming, en dus eigenlijk vooral geïnteresseerd is in waardeverminderingen ten gevolge van de impairment test.

Waardeverminderingen die te maken hebben met het stopzetten van activiteiten kunnen mogelijk beschouwd worden als een soort vluchtgedrag van ondernemingen. Wanneer zij merken dat de dochteronderneming slechte prestaties neerzet, is het in zekere zin gemakkelijker deze gewoon stop te zetten en de goodwill meteen over te boeken in de kolom van de stopgezette activiteiten. Er wordt daarmee definitief een streep gezet onder de mislukte overname, het verlies wordt beschouwd als niet meer tot de voortgezette activiteiten te behoren en de mislukte overname zal de toekomstige resultaten niet meer ongunstig beïnvloeden. Zo vermijden ze dat ze later bijzondere waardeverminderingen moeten boeken wanneer ze de impairment test uitvoeren. Zoals hierboven aangehaald werd bij de bespreking van de kritiekpunten, geeft een bijzondere waardevermindering op goodwill immers een slecht signaal naar de beurs: de overname was blijkbaar helemaal niet zo goed als verwacht en kan naast de al geboekte impairment het toekomstig resultaat (heel) negatief beïnvloeden. De beurskoers neemt een duik en de aandeelhouders verliezen hun vertrouwen in het management. Een impairment gewoon toeschrijven aan de verkoop van de activiteiten is mogelijk een manier voor bedrijven om deze problemen te omzeilen.

De bedragen aan goodwill die in de geconsolideerde balans weergegeven worden, wijzigen vaak hoewel er dat jaar toch geen bijzondere waardevermindering gerapporteerd wordt. Enkele mogelijke redenen hiervoor zijn onder meer wijzigingen in de consolidatiekring (aankopen/verkoop van dochterondernemingen), wisselkoersverschillen, verwerving van minderheidsbelangen enzovoort.

Met betrekking tot de verzamelde gegevens, zijn volgende opmerkingen relevant. Wanneer het boekjaar eindigt op een andere datum dan 31 december 20XX, worden de cijfers geklasseerd als geldig voor het boekjaar waarin de afsluiting plaats heeft gehad. Bijvoorbeeld: de cijfers uit de geconsolideerde jaarrekening eindigend op 31 maart 2005 zijn opgenomen als gegevens voor 2005. Als tweede bemerking dient vermeld te worden dat wanneer de gerapporteerde cijfers na afsluiting van het boekjaar wijzigden, bijvoorbeeld door wijzigingen van de gebruikte waarderingmethodes, de aangepaste gegevens opgenomen werden in de dataset, dit omwille van de vergelijkbaarheid. De cijfers zijn uitgedrukt in miljoen euro, afgerond tot op drie decimalen.

In bijlage 1 kan u de verzamelde gegevens raadplegen. Deze lijst werd in de mate van het mogelijke nog aangevuld met de beschikbare cijfers voor 2009, die zoals aangegeven niet werden opgenomen in de hierna volgende analyses omdat ze onvolledig waren.

4.2.2 Resultaten

Om voeling te krijgen met de cijfers en een eerste algemene indruk op te doen van het effect van de crisis, werd een korte analyse gemaakt van de cijfers. Wanneer hier gesproken wordt van een waardevermindering, worden zoals hierboven uitgelegd enkel de waardeverminderingen ten gevolge van de impairment test bedoeld, daar de focus ligt op de voortgezette bedrijfsactiviteiten. De reeds beschikbare cijfers voor 2009 worden apart besproken.

a) Aantal jaren met waardevermindering

Allereerst werd nagegaan hoe vaak bedrijven waardeverminderingen doorgevoerd hebben tussen 2005 en 2008. Het merendeel van de ondernemingen in de onderzoekspopulatie (27 van de 55 bedrijven, wat neerkomt op zo'n 49%) heeft in geen enkel van de vier bestudeerde jaren een waardevermindering geboekt. Elf ondernemingen voerden één of tweemaal een impairment op goodwill door. Bedrijven die drie of zelfs vier jaren met een bijzondere waardevermindering moesten afrekenen zijn eerder zeldzaam, en komen slechts respectievelijk vier- en tweemaal voor in de populatie.

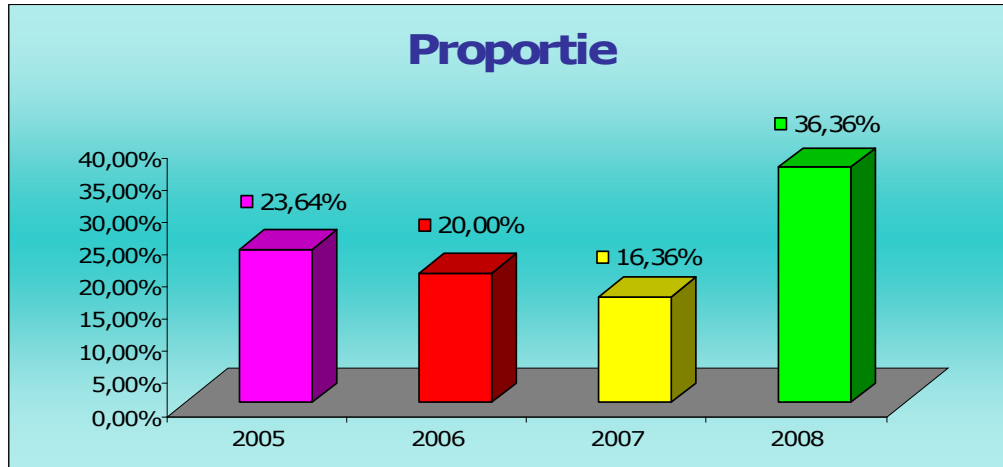


Figuur 4.1 Aantal jaren met waardevermindering

b) Proportie

Wanneer we de jaarlijkse proporties (verhouding tussen het aantal bedrijven dat een waardevermindering op goodwill doorvoert en het totaal aantal bedrijven) met elkaar vergelijken, wordt het duidelijk dat er in 2008 toch wel wat meer impairments plaatsvonden. In 2005 boekten 13 van de 55 ondernemingen (23,64%) een waardevermindering, tegenover 11 (20%) en 9

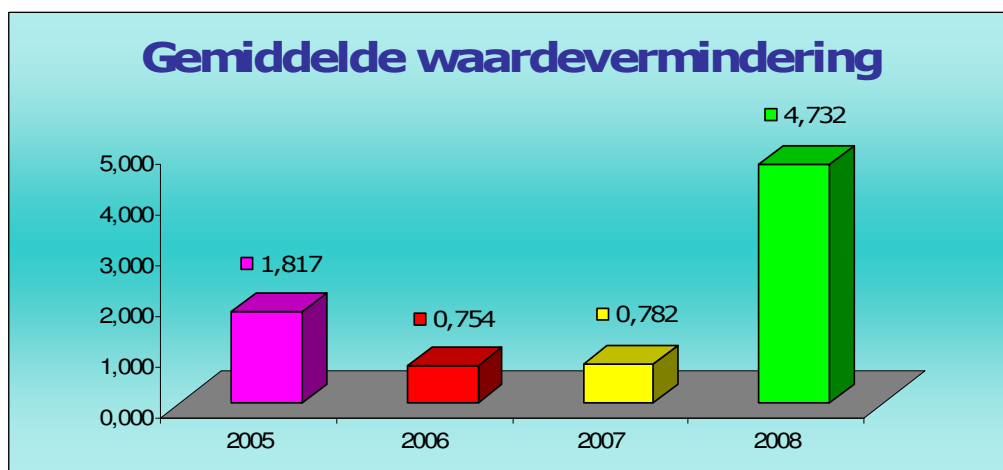
(16,36%) in de twee volgende jaren. In 2008 zien we dan een toename in het aantal bedrijven met een impairment, tot 20 ondernemingen van de 55, goed voor 36,36% van de populatie. Dit is significant meer dan in 2007 (getest met een niet-parametrische binomiaal test in SPSS) en eveneens significant meer dan het gemiddelde 2005-2007.



Figuur 4.2 Proportie

c) Gemiddelde waardevermindering

Niet alleen het aantal waardeverminderingen is toegenomen in 2008, ook het gemiddelde bedrag waarmee de goodwill in waarde vermindert ligt een stuk hoger dat jaar. De grafiek vertoont dezelfde trend als de grafiek die de proporties weergeeft. De hoogste waarde vinden we terug in 2008, namelijk een gemiddelde waardevermindering van 4,732 miljoen euro. Daarna volgt 2005 met het tweede hoogste gemiddelde (1,817 miljoen euro). De jaren 2006 en 2007 ten slotte, zijn aan mekaar gewaagd met gemiddelden van respectievelijk 0,754 en 0,782 miljoen euro.



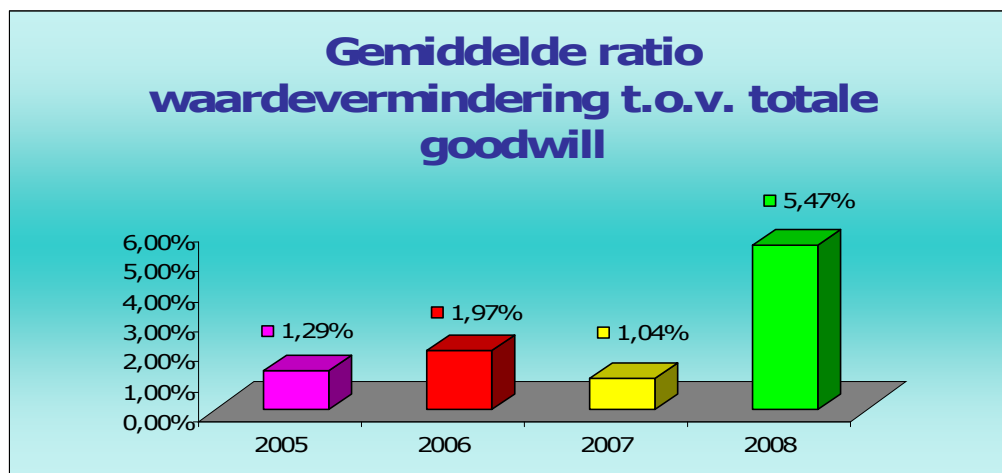
Figuur 4.3 Gemiddelde waardevermindering

Desondanks kan men op basis van een logaritmische transformatie niet besluiten dat de gemiddelde waardevermindering van 2008 significant hoger ligt dan 2007, net zomin als het gemiddelde voor 2005-2007. Dit opvallende besluit kan vermoedelijk verklaard worden door de uitschieters in de onderzoekspopulatie.

d) Ratio's

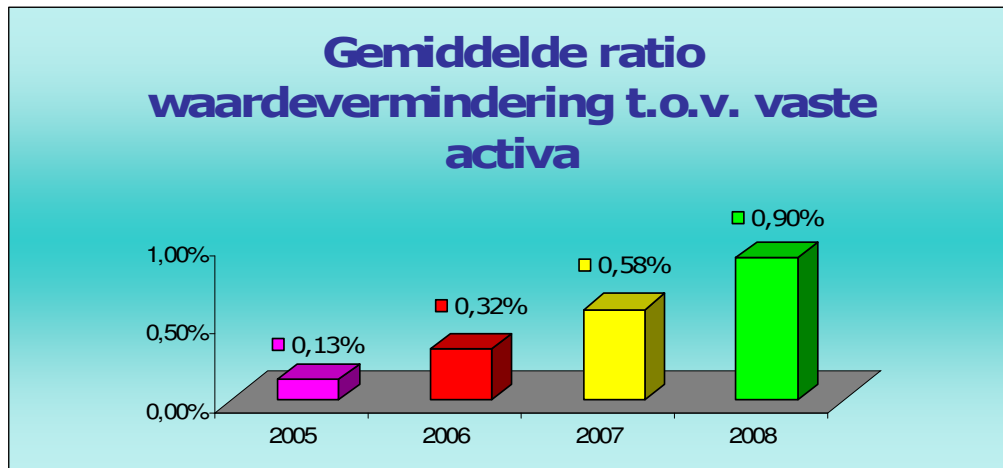
Het is vanzelfsprekend dat er in de onderzoekspopulatie zowel grote ondernemingen als eerder kleine tot middelgrote ondernemingen aanwezig zijn. Daardoor kan het verschil in goodwill en bijgevolg ook de geboekte waardeverminderingen aanzienlijk zijn. In de volgende grafieken wordt de vergelijking gemaakt met de totale goodwill die aanwezig is, het totaal der vaste activa en het balanstotaal om na te gaan of dit tot vergelijkbare resultaten leidt.

Figuur 4.4 toont de jaarlijkse gemiddelden van de volgende verhouding: waardevermindering / (waardevermindering + totale goodwill). Deze berekening in de noemer is nodig omdat de totale goodwill in de balans als een nettowaarde weergegeven wordt, dus na aftrek van de bijzondere waardevermindering. Opnieuw zien we een uitschieter in 2008, met een gemiddelde van 5,47%. Dit keer is het echter 2006 dat de tweede hoogste waarde heeft, hoewel de verschillen tussen de drie overige jaren niet zo groot lijken te zijn.



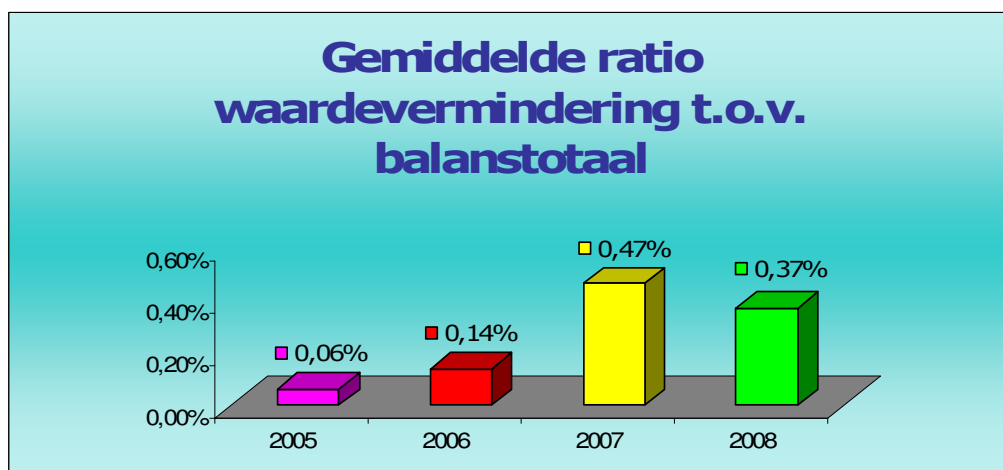
Figuur 4.4 Gemiddelde waardevermindering t.o.v. totale goodwill

De gemiddelde verhoudingen van de waardeverminderingen ten opzichte van de totale vaste activa (figuur 4.5) geven een gelijkaardig beeld. Het jaar 2008 heeft andermaal het grootste percentage, 2005 het kleinste, met daartussenin 2006 en 2007.



Figuur 4.5 Gemiddelde waardevermindering t.o.v. totale vaste activa

Het effect van de crisis op de cijfers van 2008 is bij de ratio aangaande het balanstotaal iets minder uitgesproken. Het gemiddelde percentage voor 2008 (0,37%) ligt wel boven de gemiddelde ratio's van 2005 en 2006, maar is niet langer groter dan 2007.



Figuur 4.6 Gemiddelde waardevermindering t.o.v. balanstotaal

4.2.3 Conclusie en opmerkingen

Uit bovenstaande verkenning van de data kunnen we concluderen dat de hypothese dat er meer bijzondere waardeverminderingen op goodwill zijn in een crisisperiode ondersteund wordt. Er zijn niet alleen meer bedrijven die in 2008 hun goodwill in waarde verminderen, ook het bedrag dat ze gemiddeld genomen afboeken lijkt op het eerste zicht te zijn toegenomen. Wanneer deze impairments vergeleken worden met zowel de totale goodwill, de totale vaste activa als het balanstotaal, leidt dit tot hetzelfde inzicht. De financiële crisis lijkt met andere woorden toch een zekere rol te spelen bij de impairment test op goodwill. Het is vooral in 2008 dat dit duidelijk

wordt, in 2007 lijkt er nog niet echt een invloed waarneembaar, tenzij dan voor de gemiddelde ratio van de waardevermindering ten opzichte van het balanstotaal.

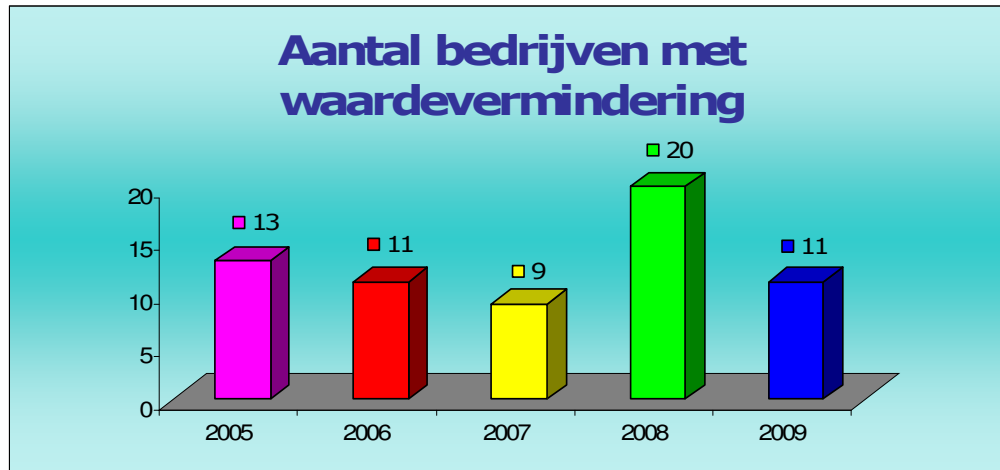
Hierbij dient wel opgemerkt te worden dat de mogelijkheid bestaat dat sommige resultaten beïnvloed worden door bepaalde ondernemingen. Zogenaamde outliers (uitzonderlijk hoge of lage waarden) zijn in elk onderzoek een probleem. Spadel bijvoorbeeld heeft in 2008 zijn goodwill volledig moeten afwaarderen, wat de ratio tussen de waardevermindering en de som van deze waardevermindering en de totale goodwill op 100% brengt. In dat jaar had VPK Packaging voor dezelfde ratio een percentage van om en bij de 50%. In 2006 en 2007 doen zich echter gelijkaardige omstandigheden voor bij respectievelijk Deceuninck en Keyware Technologies. Daardoor blijft de invloed wellicht beperkter, hoewel het toch iets is om in het achterhoofd te houden bij de beoordeling van de data. Bovendien ligt het verwijderen van alle mogelijke outliers in deze context moeilijk, daar het aantal gegevens sowieso al tamelijk gering is en er bijgevolg nog maar weinig gegevens zouden overblijven om zinvolle conclusies uit te trekken.

Een tweede opmerking heeft te maken met de ratio waardevermindering ten opzichte van totale vaste activa. Terwijl de andere resultaten gebaseerd zijn op de gegevens voor 55 ondernemingen, was het bepalen van deze ratio slechts voor 53 bedrijven mogelijk. Er zijn namelijk twee ondernemingen, Dexia en KBC Group, waarbij het totaal van de vaste activa niet beschikbaar is in de jaarrekening. Het ontbreken van deze gegevens kan zorgen voor een lichte vertekening van het beeld dat de betreffende figuur (4.5) scheidt, daar beide ondernemingen verscheidene waardeverminderingen op goodwill geboekt hadden. Wat Dexia betreft, gaat het om 4 miljoen euro in 2007 en 12 miljoen euro in 2008. Voor KBC Group lopen de cijfers op tot 12 miljoen euro in 2005, 1 miljoen euro in 2006 en 25 miljoen euro in 2008. Deze cijfers vindt u ook terug in het overzicht van de gegevens in bijlage 1.

4.2.4 Vooruitblik 2009

Dat er geen gebruik kon gemaakt worden van de meest recente cijfers omwille van het feit dat deze niet allemaal gepubliceerd werden voor de afsluiting van het kernonderzoek, werd reeds gesignaleerd. In dit deeltje wordt nu getracht toch reeds een tipje van de sluier op te lichten wat 2009 in petto heeft qua aantal waardeverminderingen op goodwill (zij het enkel die waardeverminderingen voortspruitend uit de impairment test) door de later ter beschikking gekomen gegevens te bespreken. In figuur 4.7 wordt het aantal bedrijven met een bijzondere impairment van goodwill getoond, voor zover de jaarverslagen beschikbaar werden gesteld op de website van de onderneming of de Balanscentrale van de Nationale Bank van België. Deze gegevens zijn actueel tot en met 9 mei 2010. Tot op deze datum kon men bij 51 van de 55 onderzochte bedrijven het jaarverslag over boekjaar 2009 raadplegen. Hoewel het beeld derhalve onvolledig is, kan men zich niet van de indruk ontdoen dat het effect van de economische crisis gestabiliseerd lijkt. Het aantal waardeverminderingen bevindt zich (voorlopig althans) op hetzelfde

niveau als in 2006. De grote proportie afwaarderingen van 2008 zal in 2009 niet bereikt worden, het getal kan maximaal oplopen tot 15 bedrijven. Dit lijkt erop te wijzen dat veel van het slechte nieuws al in de cijfers van 2008 verwerkt is.



Figuur 4.7 Aantal bedrijven met waardevermindering

4.3 Verschillen in sector

Uit voorgaande analyse kan men besluiten dat enige invloed op de bijzondere waardeverminderingen van goodwill wellicht (ten minste deels) aan de globale crisis in de economie mag toegeschreven worden. Wanneer men spreekt van een crisissituatie moet dit voor sommige sectoren misschien toch enigszins genuanceerd worden. Men mag namelijk niet zomaar veronderstellen dat een recessie op elke sector een even groot effect heeft. Momenteel stelt men vaak dat vooral de financiële sector en de industrie het zwaarst getroffen worden. Bovendien worden bepaalde sectoren gekenmerkt door een groot aantal acquisities in verhouding tot andere bedrijfstakken waar overnames dun gezaaid zijn. Er kan dus mogelijk sprake zijn van een sectoreffect, wanneer bepaalde sectoren oververtegenwoordigd zijn in de gebruikte dataset. Daarom zal worden nagegaan of er eventueel een verschil in sectoren aanwezig is wat de waardeverminderingen op goodwill betreft.

4.3.1 Gegevens

Met het oog op het testen van een sectoreffect is het evident dat de bestudeerde ondernemingen ingedeeld moeten worden in verschillende sectoren. De gebruikte categorieën zijn: voedingsindustrie, chemie, metaal en elektronica, financiële sector, handel en diensten, IT en communicatie en ten slotte een groep met de overige ondernemingen. Een overzicht van de verdeling van de ondernemingen over deze zeven klassen kan u vinden in bijlage 2. Gezien het eerder beperkte aantal bedrijven (slechts 55) blijft deze indeling vrij ruw, omdat elke categorie

anders amper observaties zou bevatten. Voor het uitvoeren van de analyses werd gebruik gemaakt van het statistisch softwarepakket SPSS, met name voor kruistabellen en ANOVA toetsen.

4.3.2 Resultaten

a) Aantal waardeverminderingen

In eerste instantie werd een variabele 'WV_Test_Aanwezig' gedefinieerd. Deze variabele is van dichotome aard, en krijgt eenvoudigweg het cijfer 1 indien er een waardevermindering geregistreerd werd (en anders uiteraard een 0). Samen met de indeling in sectoren leverde dit onderstaande kruistabel (tabel 4.2) op.

Uit de percentages kunnen we opmaken dat de financiële sector er zoals verwacht bovenuit steekt qua aantal geregistreerde waardeverminderingen (55%). Ook in de voedingsindustrie kwamen heel wat waardeverminderingen voor (45,8%). In de IT en communicatiegroep lijkt de situatie tegen de verwachtingen in heel wat rustiger te zijn. Slechts in 9,1% van de gevallen moest men iets van zijn goodwill wegboeken, terwijl dat toch een branche is die doorgaans aardig wat acquisities ten hoge prijzen kent. De significantiewaarde van 0,000 bij de χ^2 test bevestigt dat er een significant verschil aanwezig is tussen deze zeven categorieën.

Tabel 4.2 Kruistabel Sector en WV_Test_Aanwezig

			WV_Test Aanwezig		Total
			,00	1,00	
Sector	Chemie	Count	43	9	52
		% within Sector	82,7%	17,3%	100,0%
	Financieel	Count	9	11	20
		% within Sector	45,0%	55,0%	100,0%
	Handel & diensten	Count	16	4	20
		% within Sector	80,0%	20,0%	100,0%
	IT & Communicatie	Count	40	4	44
		% within Sector	90,9%	9,1%	100,0%
	Metaal en elektronica	Count	26	6	32
		% within Sector	81,3%	18,8%	100,0%
	Overige	Count	20	8	28
		% within Sector	71,4%	28,6%	100,0%
	Voedingsindustrie	Count	13	11	24
		% within Sector	54,2%	45,8%	100,0%
Total		Count	167	53	220
		% within Sector	75,9%	24,1%	100,0%

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	24,364 ^a	6	,000
Likelihood Ratio	23,177	6	,001
N of Valid Cases	220		

a. 2 cells (14,3%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 4,82.

Daar de financiële instellingen aan de basis liggen van de huidige economische crisis lijkt dit resultaat niet geheel onverwacht te zijn. Interessant is vast te stellen dat het probleem niet plots in 2008 is opgedoken. Tabel 4.3 die de verdeling van de afwaarderingen van goodwill in de financiële sector over de verschillende jaren weergeeft, spreekt tegen dat er voor die sector een significant verschil tussen de vier jaren zou zijn. De waardeverminderingen van goodwill zijn verspreid over alle bestudeerde jaren.

Tabel 4.3 Kruistabel Jaar en WV_Financieel

		WV_Financieel		Total	
		,00	1,00		
Jaar	2005	Count	1	4	5
		% within Jaar	20,0%	80,0%	100,0%
	2006	Count	3	2	5
		% within Jaar	60,0%	40,0%	100,0%
	2007	Count	3	2	5
		% within Jaar	60,0%	40,0%	100,0%
	2008	Count	2	3	5
		% within Jaar	40,0%	60,0%	100,0%
Total		Count	9	11	20
		% within Jaar	45,0%	55,0%	100,0%

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	2,222 ^a	3	,528
Likelihood Ratio	2,331	3	,507
Linear-by-Linear Association	,345	1	,557
N of Valid Cases	20		

a. 8 cells (100,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 2,25.

De voedingsindustrie daarentegen toont een ander verhaal (zie tabel 4.4). In 2007 deed zich geen enkele waardevermindering op goodwill voor, terwijl in 2008 elk van de zes ondernemingen ingedeeld bij de voedingsindustrie een afboeking rapporteerde. De significantiewaarde van 0,006 bevestigt een significant onderscheid tussen de vier jaren (hoewel we die statistische waarde voorzichtig moeten hanteren door het klein aantal waarnemingen: de chi-kwadraat test is

weliswaar erg robuust). Op basis van deze resultaten kan men ditmaal wel de economische crisis verantwoordelijk stellen voor het afwijken van de voedingsindustrie ten opzichte van de overige categorieën.

Tabel 4.4 Kruistabel Jaar en WV_Voedingsindustrie

			WV_Voedingsindustrie		Total
			,00	1,00	
Jaar	2005	Count	3	3	6
		% within Jaar	50,0%	50,0%	100,0%
	2006	Count	4	2	6
		% within Jaar	66,7%	33,3%	100,0%
	2007	Count	6	0	6
		% within Jaar	100,0%	,0%	100,0%
	2008	Count	0	6	6
		% within Jaar	,0%	100,0%	100,0%
Total		Count	13	11	24
		% within Jaar	54,2%	45,8%	100,0%

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	12,587 ^a	3	,006
Likelihood Ratio	17,148	3	,001
Linear-by-Linear Association	1,576	1	,209
N of Valid Cases	24		

a. 8 cells (100,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 2,75.

b) Bedrag waardevermindering

Door middel van een ANOVA toets kan men nagaan of de vaststelling dat de zeven groepen op significante wijze van elkaar verschillen ook geldt voor het bedrag van de waardevermindering. Aangezien het bedrag van de waardevermindering geen normale verdeling kent, wordt er een logaritmische transformatie op toegepast. Het resultaat kan u in tabel 4.5 vinden.

Het besluit uit onderdeel a) wordt door deze ANOVA test bevestigd. De F test geeft een significantiewaarde van 0,026; wat zich onder 0,05 bevindt. Daaruit kan men concluderen dat het verschil tussen de groepen significant is op het 5% niveau. Net zoals bij het aantal waardeverminderingen heeft de financiële sector een groot gemiddeld bedrag aan goodwill afgeboekt, ditmaal voorafgegaan door de metaal en elektronica sector.

Tabel 4.5 Gemiddelden ANOVA tabel sector

Inwv test

Sector	Mean	N	Std. Deviation
Chemie	1,0727	9	2,24928
Financieel	1,3938	11	2,16711
Handel & diensten	-,0263	4	1,15664
IT & Communicatie	,0803	4	1,43956
Metaal en elektronica	1,6350	6	,92899
Overige	-1,0797	8	1,11328
Voedingsindustrie	-,3057	11	1,66671
Total	,4342	53	1,89430

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Inwv_test * Sector	Between Groups (Combined)	48,157	6	8,026	2,667	,026
	Within Groups	138,438	46	3,010		
	Total	186,595	52			

c) Ratio's

Ten aanzien van de ratio's kan men vrij weinig afleiden uit de ANOVA toetsen. Enkel de gemiddelden van de voedingsindustrie en de groep met IT en communicatieactiviteiten liggen misschien eerder aan de hogere kant in vergelijking met de overige sectoren. Geen enkele significantiewaarde wijst echter op een significant onderscheid tussen de sectoren. De resultaten van de ANOVA testen op de drie ratio's zijn beschikbaar in bijlage 3.

4.3.3 Conclusie

Bovenstaande verkenning van de verschillen tussen sectoren leidde tot de bevestiging dat de financiële sector meer waardeverminderingen op goodwill doorvoerde, en dit voor gemiddeld grote bedragen. Dit manifesteerde zich al langer. Bijzondere waardeverminderingen op goodwill doken namelijk zowel in 2005, 2006, 2007 als 2008 op. Ook de industriële ondernemingen in de voedingssector lijken meer impairments te moeten verduren dan hun collega's in andere sectoren. Ditmaal kan het uitbreken van de crisis vermoedelijk wel als schuldige worden aangewezen. Bij het testen van de ratio's zijn er geen sectoren die zich duidelijk afzonderen van de rest. Over het algemeen mag men ervan uitgaan dat waardeverminderingen op goodwill verschillen afhankelijk van de sector waarin de onderneming actief is.

4.4 Verschillen tussen bedrijfsrevisoren

Voor de bedrijfsrevisor is er een belangrijke rol weggelegd in deze turbulente tijden. Zoals in voorgaande hoofdstukken al aangegeven werd, zullen bedrijven misschien minder snel geneigd zijn waardeverminderingen door te voeren aangezien dit hun al aangetaste financiële resultaten heel wat minder rooskleurig maakt, terwijl de verslechterde perspectieven precies grotere waardeverminderingen noodzakelijk maken. Het is dan aan de bedrijfsrevisor om grondig te controleren dat de getoonde resultaten niet te ver afwijken van de realiteit en de bedrijven op tijd het nodige advies te verschaffen over de noodzakelijke impairments. Goodwill op de balans die eigenlijk niet meer zo'n hoge waarde heeft als gerapporteerd wordt, zorgt ervoor dat de rapportering geen getrouw beeld weergeeft van de werkelijkheid. Hiermee moet de bedrijfsrevisor rekening houden bij de beoordeling van het bedrijf. Het is dan ook zijn taak in zijn controleverslag weer te geven of het bedrijf voor een getrouw beeld zorgt of in welke mate hiervan afgeweken wordt.

Daar de impairment test veeleer gekenmerkt wordt door subjectiviteit en gebaseerd is op toekomstgerichte informatie, is de kans groot dat de waardering van de onderneming in strijd is met de waarde die de onafhankelijke bedrijfsrevisor aan de goodwill toekent (Wiese, 2005). Nolte, een expert in financiële en economische consulting, stelt in zijn artikel *Goodwill impairment tests are important in the current economic environment* (2009) dat het niet voldoen aan de vereiste waardeverminderingen zelfs tot aanklachten wegens fraude kan leiden (zij het dat dit in de Belgische context waarschijnlijk behoorlijk gerelativeerd moet worden). Hij beweert dat het niet doorvoeren van deze afboekingen van goodwill beschouwd kan worden als het opzettelijk verzwijgen van de werkelijkheid, wat een belangrijke impact kan hebben voor gebruikers van de financiële gegevens van een bedrijf.

Ook Van de Poel, Maijor en Vanstraelen (2008) van de universiteiten van Antwerpen en Maastricht vonden in hun onderzoek bij beursgenoteerde ondernemingen van 15 EU-landen (waaronder België) over de periode 2005-2006, dat ondernemingen de IFRS regels op een strategische manier gebruiken naargelang het voor hen past.

Hun onderzoek toont aan dat de Big 4 auditkantoren (PricewaterhouseCoopers, KPMG, Ernst & Young en Deloitte) hier strenger mee omgaan dan andere bedrijfsrevisoren. Zij veronderstellen dat auditkantoren van hoge kwaliteit (dus de Big 4) over meer expertise en onafhankelijkheid beschikken om extreem positieve veronderstellingen bij de impairment test te ontdekken en te zorgen dat bedrijven deze afzwakken, hetgeen sneller leidt tot afboekingen.

Daarnaast kan zich ook het omgekeerde voordoen, namelijk dat er zich een situatie aandient waarin een bedrijf net wel een waardevermindering wenst te boeken. Ondernemingen met

onverwacht lage resultaten doen soms aan 'big bath accounting': ze voeren een waardevermindering op goodwill door wanneer de resultaten toch al tegenvallen, zodat de prestaties in de volgende periode een stuk hoger zullen liggen. De onderzoekers Van de Poel, Maijor en Vanstraelen testten ook de omgekeerde hypothese, namelijk wanneer zich onverwacht extreem hoge resultaten voordoen. Sommige bedrijven zijn dan geneigd meer af te boeken om hun gerapporteerde resultaten iets af te zwakken en op die manier een toekomstige prestatie te verbeteren ('smoothing'). In dit geval gaven de resultaten van hun logistische regressie eveneens aan dat Big 4 auditkantoren beter in staat zijn de afboekingen binnen de perken te houden. Desondanks blijft het ook voor hen aan te raden waakzaam te blijven.

Het is duidelijk dat managers de impairment beslissing gebruiken (misbruiken?) als middel om de timing en het bedrag dat drukt op de resultaten aan te passen, zodat deze slechts voorkomen wanneer dit voor hen voordelig uitkomt. Big 4 bedrijfsrevisoren lijken beter in staat het toepassen van dit soort 'earnings management' via de test op bijzondere waardeverminderingen op goodwill in te tomen.

Of de hypothese dat er een verschil bestaat tussen Big 4 bedrijfsrevisoren en niet Big 4 auditkantoren in de manier waarop zij met het 'verplichten' van waardeverminderingen op goodwill omgaan ook opgaat voor de ondernemingen in de dataset van dit onderzoek, wordt hierna toegelicht.

In het geval van een geldige hypothese zou het immers niet ondenkbaar zijn dat het effect van de financiële crisis onderschat wordt voor ondernemingen die een bedrijfsrevisor hebben die niet tot de Big 4 behoort. Een minder strenge auditor zou namelijk eerder kunnen toestaan dat de gerapporteerde goodwill zijn waarde behoudt, ondanks de minder positieve omstandigheden waarmee het bedrijf te kampen heeft. Daartegenover staat de mogelijkheid dat Big 4 auditors in zulke situatie misschien té streng optreden, en de veronderstelde impact van de economische toestand overschat wordt. Alhoewel, men kan zich vanuit het voorzichtigheidsprincipe de vraag stellen of er eigenlijk wel sprake kan zijn van té streng optreden. Is voorzichtigheid in onzekere omstandigheden niet sowieso beter dan het nonchalant omspringen met eventuele waardeverminderingen?

Verder zal ook nagegaan worden of er tussen de Big 4 onderling eventueel een verschil waar te nemen valt. Intuïtief verwacht men nochtans geen betekenisvol onderscheid aan te treffen tussen deze vier auditkantoren.

4.4.1 Gegevens

Voor het testen van het verschil in gedrag tussen Big 4 (PricewaterhouseCoopers, KPMG, Ernst & Young en Deloitte) en niet Big 4 auditors werd voor elke onderneming en elk jaar genoteerd wie de audit uitgevoerd heeft. Dit betekent dat er in totaal 220 waarnemingen (55 bedrijven x 4 jaren) verzameld werden. Wanneer er twee bedrijfsrevisoren aangesteld waren, waarbij één auditor behoorde tot de Big 4 en de andere niet, werd deze observatie toegewezen als behorende tot de groep van de Big 4. Indien beide bedrijfsrevisoren behoorden tot een Big 4 firma, dan werd deze waarneming verwijderd uit de dataset bij het testen van de Big 4 onderling. Het is namelijk onmogelijk vast te stellen welk van de twee bedrijfsrevisoren de grootste invloed uitoefent op de beslissingen van de onderneming. Dit probleem stelde zich slechts bij één onderneming, voor elk van de vier bestudeerde jaren, waardoor de impact op het gebruikte aantal cases beperkt blijft. De gegevens gerelateerd aan impairments zijn identiek aan die gebruikt bij het testen van de overige hypothesen. Opnieuw gaat het enkel om waardeverminderingen ten gevolge van de impairment test. Kruistabellen en ANOVA toetsen werden bekomen via de SPSS software.

4.4.2 Resultaten

4.4.2.1 Vergelijking Big 4 versus niet Big 4

a) Aantal waardeverminderingen Big 4

Om na te gaan of er een verschil bestaat tussen bedrijfsrevisoren die behoren tot de Big 4 en andere auditkantoren, werden de gegevens ingedeeld in twee groepen. Wanneer de onderneming PricewaterhouseCoopers, KPMG, Ernst & Young of Deloitte als bedrijfsrevisor aangesteld had, werd waarde 1 toegekend aan de nieuwe dichotome variabele 'Big 4', in het andere geval een waarde van 0. Hieronder volgt een kruistabel tussen deze nieuwe variabele 'Big 4' en de variabele 'WV_Test_Aanwezig' (tabel 4.6).

Men kan vaststellen dat 150 van de 220 waarnemingen toegewezen werden aan een Big 4 bedrijfsrevisor, wat maakt dat de overige 70 jaarrekeningen door een niet Big 4 auditor gecontroleerd werden. Van die door de Big 4 geverifieerde jaarrekeningen waren er 40 waarin een bijzondere waardevermindering op goodwill voorkwam. Dit betekent dat bij de Big 4 bedrijfsrevisoren in 26,7% van de gevallen een waardevermindering geboekt werd, tegenover 18,6% bij de overige bedrijfsrevisoren. Volgens de χ^2 test (significantiewaarde van 0,191) is dit verschil niet significant.

Tabel 4.6 Kruistabel Big 4 en WV_Test_aanwezig

			WV_Test Aanwezig		Total
			,00	1,00	
Big4	,00	Count	57	13	70
		% within Big4	81,4%	18,6%	100,0%
	1,00	Count	110	40	150
		% within Big4	73,3%	26,7%	100,0%
Total		Count	167	53	220
		% within Big4	75,9%	24,1%	100,0%

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	1,710 ^a	1	,191		
Continuity Correction ^b	1,296	1	,255		
Likelihood Ratio	1,768	1	,184		
Fisher's Exact Test				,237	,127
Linear-by-Linear Association	1,703	1	,192		
N of Valid Cases	220				

a. 0 cells (0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 16,86.

b. Computed only for a 2x2 table

b) Aantal waardeverminderingen Big 6

BDO Atrio en Grant Thornton, Lippens & Rabaey kunnen beschouwd worden als grote, internationale netwerken die zich mogelijk op dezelfde wijze gedragen als Big 4 bedrijfsrevisoren. We ondernemen dezelfde test dan ook opnieuw, maar met een verder onderscheid voor bedrijven die van de diensten van één van deze twee bedrijfsrevisoren gebruik maakten, zodat de groep van de kleine kantoren uitgezuiverd wordt. De gegevens werden gehercodeerd zodat er een nieuwe categorie 'Big 6' ontstaat, waarin zowel Grant Thornton, Lippens & Rabaey als BDO Atrio als de vier Big 4 kantoren worden ondergebracht. Deze groep wordt vervolgens vergeleken met de kleinere, zelfstandige auditkantoren. Observaties met een Big 6 revisor krijgen waarde 1 toebedeeld, de resterende waarnemingen het cijfer 0. Opnieuw werd een kruistabel gegenereerd, met als resultaat tabel 4.7.

De samenvoeging van de Big 4 en de andere twee grote auditkantoren leidt tot een groep met 183 waarnemingen, tegenover 37 in de overige categorie. Het aantal geboekte waardeverminderingen lijkt hier wel duidelijk te verschillen tussen beide groepen, met percentages van 10,8 bij de zelfstandigen en 26,8 bij de Big 6. Deze conclusie wordt bevestigd door de χ^2 test, die een significantiewaarde aangeeft van 0,038; wat kleiner is dan 0,05. Dit betekent dat er een significant verschil is tussen de Big 6 en de overige bedrijfsrevisoren (op het 5% significantieniveau) wat het aantal geboekte waardeverminderingen op goodwill betreft.

Tabel 4.7 Kruistabel Big 6 en WV_Test_Aanwezig

			WV_Test_Aanwezig		Total
			,00	1,00	
Big6	,00	Count	33	4	37
		% within Big6	89,2%	10,8%	100,0%
	1,00	Count	134	49	183
		% within Big6	73,2%	26,8%	100,0%
Total		Count	167	53	220
		% within Big6	75,9%	24,1%	100,0%

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	4,290 ^a	1	,038		
Continuity Correction ^b	3,461	1	,063		
Likelihood Ratio	4,935	1	,026		
Fisher's Exact Test				,056	,026
Linear-by-Linear Association	4,270	1	,039		
N of Valid Cases	220				

a. 0 cells (,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 8,91.

b. Computed only for a 2x2 table

c) Bedrag waardevermindering Big 4

Door middel van ANOVA testen (opnieuw na een logaritmische transformatie) werd nagegaan of er ook sprake is van een significant verschil tussen Big 4 en niet Big 4 bedrijfsrevisoren wat het bedrag van de geboekte bijzondere waardevermindering op goodwill betreft. Tabel 4.8 toont een gemiddeld logaritme van het bedrag van de waardevermindering van -0,5723 voor ondernemingen die beroep doen op een zelfstandig auditkantoor, tegenover 0,7613 voor Big 4 bedrijfsrevisoren. De significantiewaarde van 0,026 in de ANOVA tabel toont aan dat dit op het 5% niveau als een significant verschil beschouwd mag worden. Voor het bedrag waarmee men de goodwill laat afnemen kunnen we bijgevolg stellen dat Big 4 auditors zich anders opstellen dan de overige bedrijfsrevisoren. Dit kan uiteraard sterk bepaald worden door de grootte van de onderneming en het feit dat hoe groter de onderneming is, hoe groter de kans op een Big 4 auditor (zie bijlage 4).

Tabel 4.8 ANOVA tabel Big 4

lnwv test			
Big4	Mean	N	Std. Deviation
,00	-,5723	13	1,50978
1,00	,7613	40	1,90676
Total	,4342	53	1,89430

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Inwv_test* Big4	Between Groups (Combined)	17,448	1	17,448	5,261	,026
	Within Groups	169,147	51	3,317		
	Total	186,595	52			

d) Bedrag waardevermindering Big 6

Dezelfde test werd uitgevoerd na herindeling van BDO Atrio en Grant Thornton, Lippens & Rabaey bij de Big 4 bedrijfsrevisoren. We merken dat wat het bedrag aan bijzondere waardeverminderingen op goodwill betreft, BDO Atrio en Grant Thornton, Lippens & Rabaey vergelijkbaar zijn met de Big 4. De ANOVA toets voor vergelijking tussen Big 6 en zelfstandigen (zie tabel 4.9) leverde een significant verschil op (significantiewaarde van 0,009).

Tabel 4.9 ANOVA tabel Big 6

Inwv test			
Big6	Mean	N	Std. Deviation
,00	-1,8908	4	,46904
1,00	,6240	49	1,84023
Total	,4342	53	1,89430

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Inwv_test* Big6	Between Groups (Combined)	23,386	1	23,386	7,308	,009
	Within Groups	163,209	51	3,200		
	Total	186,595	52			

e) Ratio's Big 4 en Big 6

Tot slot werden er voor de ratio's (de verhouding tussen de bijzondere waardevermindering op goodwill en respectievelijk de som van het totaal van de goodwill en deze waardevermindering, het totaal van de vaste activa alsmede het balanstotaal) ANOVA testen uitgevoerd. Geen enkele van de ANOVA testen op de drie ratio's leidde tot een significant verschil, noch tussen de Big 4 en de overige groep, noch tussen de Big 6 en de zelfstandigen. Dit kan u verifiëren aan de hand van de tabellen in bijlage 5.

f) Conclusie vergelijking bedrijfsrevisoren

Op basis van voorgaande testen mag men besluiten dat er een verschil is tussen de Big 6 en de overige bedrijfsrevisoren in de manier waarop zij omgaan met goodwill impairments. Ondernemingen die vertrouwen op een Big 6 bedrijfsrevisor voeren vaker waardeverminderingen door dan anderen en dit voor gemiddeld grotere bedragen. Uiteraard moet hier gewezen worden op een belangrijke achterliggende factor, namelijk dat grote ondernemingen bijna altijd een Big 4 auditor hebben. De resultaten met betrekking tot de drie bestudeerde ratio's blijken minder

overtuigende bewijzen te leveren en tonen geen significante verschillen. Concreet betekent dit dat de Big 4 (Big 6 zelfs) wel degelijk strenger lijken te zijn dan de overige bedrijfsrevisoren, wat een aanvaarding van de gestelde hypothese betekent.

4.4.2.2 Vergelijking Big 4 onderling

Met het oog op de vergelijking van de Big 4 bedrijfsrevisoren onderling, werden zij ingedeeld in vier groepen. Er werd een nieuwe variabele 'Big4_onderling' gecreëerd waarbij waarde 1 wordt toegekend indien de auditor Deloitte is, waarde 2 vertegenwoordigt Ernst & Young en cijfers 3 en 4 tot slot staan voor KPMG en PricewaterhouseCoopers.

a) Aantal waardeverminderingen Big 4

De kruistabel tussen de variabelen 'Big4_onderling' en 'WV_Test_Aanwezig' (tabel 4.10) geeft de verhoudingen weer in verband met hoeveel waardeverminderingen er plaats hebben gevonden onder het toezicht van elk van de vier bedrijfsrevisoren. Op basis van deze tabel kan men vaststellen dat Deloitte in deze dataset de vaakst voorkomende auditor is met 63 waarnemingen, gevolgd door PricewaterhouseCoopers met 35 observaties. Achteraan het rijtje komen Ernst & Young (27 observaties) en KPMG (21 gevallen).

Procentueel genomen zijn het ondernemingen met Ernst & Young als commissaris waarbij men het vaakst waardeverminderingen op goodwill terugvindt, met name in 37% van zijn audits. In de buurt daarvan (op 31,7%) ligt het percentage waardeverminderingen bij Deloitte. Bij de door PricewaterhouseCoopers (22,9%) en KPMG (9,5%) gecontroleerde ondernemingen wordt duidelijk minder vaak overgegaan tot een bijzondere waardevermindering van goodwill, maar statistisch is het verschil tussen de Big 4 niet significant.

Tabel 4.10 Kruistabel Big4_onderling en WV_Test_aanwezig

			WV_Test_Aanwezig		Total
			,00	1,00	
Big4_onderling	1,00	Count	43	20	63
		% within Big4_onderling	68,3%	31,7%	100,0%
	2,00	Count	17	10	27
		% within Big4_onderling	63,0%	37,0%	100,0%
	3,00	Count	19	2	21
		% within Big4_onderling	90,5%	9,5%	100,0%
	4,00	Count	27	8	35
		% within Big4_onderling	77,1%	22,9%	100,0%
Total		Count	106	40	146
		% within Big4_onderling	72,6%	27,4%	100,0%

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	5,596 ^a	3	,133
Likelihood Ratio	6,280	3	,099
Linear-by-Linear Association	2,136	1	,144
N of Valid Cases	146		

a. 0 cells (,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 5,75.

Een mogelijke verklaring voor de variatie in percentages vinden we terug in tabel 4.11 die toont in welke sectoren elk van de bedrijfsrevisoren het meest actief is. Ernst & Young, de bedrijfsrevisor waarbij het vaakst een bijzondere waardevermindering op goodwill voorkomt, heeft het grootste aantal financiële instellingen gecontroleerd van de vier kantoren, namelijk 29,6% van al zijn audits (8 op 27). In paragraaf 4.3 werd aangetoond dat het de financiële sector is waarbij de meeste waardeverminderingen op goodwill gebeuren. Deze hypothese gaat ook op voor KPMG, die geen enkele financiële instelling tot zijn cliënteel mag rekenen en tegelijk met het kleinste aantal waardeverminderingen wordt geassocieerd.

Tabel 4.11 Kruistabel Big4_onderling en sector

			Sector						Total	
			Chemie	Financieel	Handel & diensten	IT & Communicatie	Metaal en elektronica	Overige		Voedingsindustrie
Big4_onderling	1,00	Count	16	7	4	4	16	12	4	63
		% within Big4_onderling	25,4%	11,1%	6,3%	6,3%	25,4%	19,0%	6,3%	100,0%
	2,00	Count	4	8	0	8	7	0	0	27
		% within Big4_onderling	14,8%	29,6%	,0%	29,6%	25,9%	,0%	,0%	100,0%
	3,00	Count	8	0	4	1	0	4	4	21
		% within Big4_onderling	38,1%	,0%	19,0%	4,8%	,0%	19,0%	19,0%	100,0%
	4,00	Count	12	3	0	7	5	0	8	35
		% within Big4_onderling	34,3%	8,6%	,0%	20,0%	14,3%	,0%	22,9%	100,0%
Total		Count	40	18	8	20	28	16	16	146
		% within Big4_onderling	27,4%	12,3%	5,5%	13,7%	19,2%	11,0%	11,0%	100,0%

b) Bedrag waardevermindering Big 4

Tabel 4.12 geeft weer hoe het zit met de verschillen in de bedragen van waardeverminderingen op goodwill. Ook hier vond eerst een logaritmische transformatie plaats. Op het eerste zicht kan men vaststellen dat KPMG een groter gemiddelde heeft, terwijl voor PricewaterhouseCoopers en Deloitte kleinere afboekingen van goodwill gelden. Op basis van de F test mag men echter niet besluiten

dat er zich een verschil aftekent in de afgeboekte bedragen aan goodwill tussen de vier bedrijfsrevisorennetwerken.

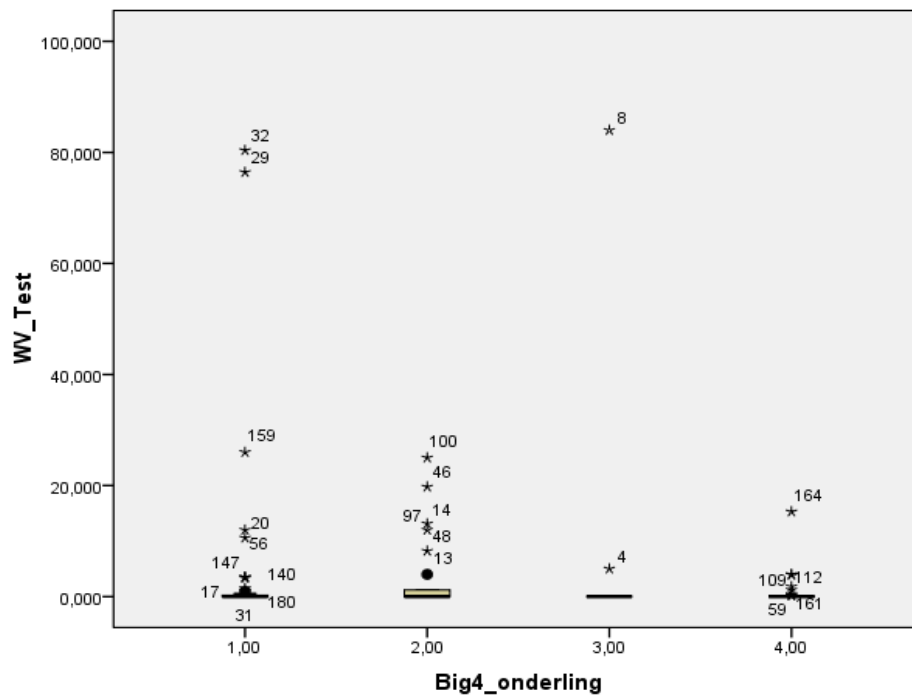
Tabel 4.12 Gemiddelden ANOVA tabel Big 4_onderling

Inwv test

Big4_ onderling	Mean	N	Std. Deviation
1,00	,4171	20	2,07670
2,00	1,3922	10	1,50847
3,00	3,0201	2	1,99502
4,00	,2684	8	1,55356
Total	,7613	40	1,90676

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Inwv_test*	Between Groups (Combined)	18,499	3	6,166	1,800	,165
Big4_onderling	Within Groups	123,295	36	3,425		
	Total	141,794	39			

Deze resultaten verdienen echter wel een kanttekening. Uit tabel 4.10 konden we afleiden dat er bij KPMG slechts twee waardeverminderingen op goodwill genoteerd werden op een totaal van 21 audits. De hoge waarde in tabel 4.12 wordt derhalve bepaald door slechts twee afwaarderingen. Het gaat met name om een bijzondere waardevermindering op goodwill van 5 miljoen euro bij AB InBev in 2008 en één van 84 miljoen euro bij Agfa Gevaert, eveneens geboekt in 2008. Voor een grafische weergave (in absolute bedragen) verwijst ik naar de boxplot in figuur 4.8.



Figuur 4.8 Boxplot Big4_onderling en WV_Test

c) Ratio's Big 4

In verband met de ratio's kunnen we het volgende afleiden uit de ANOVA tabellen. De gemiddelde ratio's met betrekking tot de totale goodwill bij Ernst & Young en PricewaterhouseCoopers zijn nagenoeg identiek. Deloitte en KPMG daarentegen vertonen lagere waarden. De ratio van de totale goodwill blijkt niet op significante wijze te verschillen voor de vier groepen (significantiewaarde van 0,453). Dit stemt overeen met wat de eerdere testen ons toonden.

Tabel 4.13 Gemiddelden ANOVA tabel Ratio_Totale_GW

Ratio Totale GW			
Big4 onderling	Mean	N	Std. Deviation
1,00	2,111628181 3E0	63	6,911038566 15E0
2,00	4,746694175 4E0	27	1,291162643 60E1
3,00	,7469372194	21	3,419680789 98E0
4,00	4,625605417 8E0	35	1,738704045 02E1
Total	3,005309516 4E0	146	1,118475410 31E1

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Ratio_Totale_GW* Big4_onderling	Between Groups	(Combined)	331,184	3	110,395	,880	,453
		Linearity	68,410	1	68,410	,545	,461
		Deviation from Linearity	262,774	2	131,387	1,048	,353
	Within Groups		17808,131	142	125,409		
	Total		18139,315	145			

De overige twee ratio's, die voor een verhouding met de totale vaste activa en het balanstotaal zorgen, creëren een heel gelijkaardig beeld van de gemiddelden. Daarbij kan men een verdeling van de Big 4 bedrijfsrevisoren in twee kampen onderscheiden. Enerzijds hebben Deloitte en KPMG gelijkaardige gemiddelden, anderzijds vertonen Ernst & Young en PricewaterhouseCoopers overeenstemmende cijfers. De gemiddelden van laatstgenoemden bevinden zich boven die van Deloitte en KPMG. Een visuele weergave vindt u hieronder in tabel 4.14. Deze tweedeling blijkt echter niet bijzonder uitgesproken, daar de F testen met significanties van respectievelijk 0,760 en 0,752 niet toelaten de hypothese te verwerpen dat de vier groepen gelijk zijn.

Tabel 4.14 Gemiddelden ANOVA tabel Ratio_VA en Ratio_Balanstot

Ratio VA

Big4_ onderling	Mean	N	Std. Deviation
1,00	,3291422452	62	1,787123268 17E0
2,00	,7925698827	23	1,894158621 99E0
3,00	,3890524128	21	1,781296575 53E0
4,00	,6618924825	32	2,662449913 95E0
Total	,4926564247	138	2,025082463 39E0

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Ratio_VA* Big4_ onderling	Between Groups	(Combined)	4,868	3	1,623	,390	,760
		Linearity	1,705	1	1,705	,410	,523
		Deviation from Linearity	3,164	2	1,582	,381	,684
	Within Groups		556,963	134	4,156		
	Total		561,831	137			

Ratio Balanstot

Big4_ onderling	Mean	N	Std. Deviation
1,00	,1369095810	63	...
2,00	,2940459256	27	...
3,00	,1268750917	21	...
4,00	,2698664100	35	1,108723275 67E0
Total	,1963989375	146	7,9488136...

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Ratio_Balanstot* Big4_ onderling	Between Groups	(Combined)	,771	3	,257	,402	,752
		Linearity	,253	1	,253	,395	,531
		Deviation from Linearity	,518	2	,259	,405	,668
	Within Groups		90,845	142	,640		
	Total		91,616	145			

d) Conclusie Big 4 onderdeling

De vijf voorgaande testen op mogelijke verschillen tussen de vier grote bedrijfsrevisoren Ernst & Young, PricewaterhouseCoopers, KPMG en Deloitte ondersteunen het vermoeden dat deze vier auditkantoren niet op statistisch significante wijze van elkaar verschillen in de manier waarop zij omgaan met bijzondere waardeverminderingen op goodwill.

4.5 Dividenden

Bij het raadplegen van de persberichten van Gamma Holding en Nyrstar, twee van de voorbeelden besproken in het eerste hoofdstuk betreffende de probleemstelling, viel het op dat beide ondernemingen geen dividend uitkeren in het jaar dat ze een bijzondere waardevermindering op goodwill in de boeken moeten opnemen. Nyrstar verklaarde daarbij het volgende: "Hoewel de bijzondere waardevermindering geen cashuitgave is, zal deze toch een negatieve invloed hebben op de uitkeerbare reserves van de Vennootschap en de mogelijkheid van een dividend voor 2008 teniet doen".

Gamma Holding en Nyrstar illustreren dat het niet uitkeren van een dividend een mogelijk gevolg is van het in waarde verminderen van de goodwill, ondanks het feit dat dividenduitkeringen gebeuren op het niveau van de individuele jaarrekening en goodwill zich op het niveau van de groep situeert. Dit impliceert dat een bijzondere waardevermindering op goodwill consequenties kan hebben voor de aandeelhouders en potentiële investeerders. Grote waardeverminderingen kunnen ervoor zorgen dat een bedrijf dat zonder deze afboekingen winst heeft, nu een verlies moet rapporteren en bedrijven met een lagere winst zijn nu eenmaal minder aantrekkelijk om in te investeren. Deze vermindering in winstrapportering gecombineerd met het signaal van slecht management zal veel investeerders afschrikken. Bovendien kan een impairment ertoe leiden dat een onderneming verlies lijdt en bijgevolg niet in staat is een dividenduitkering te doen (tenzij uit reserves), wat nadelig is voor de aandeelhouders. Zelfs indien er geen verlies is, zullen bedrijven vermoedelijk vanuit een standpunt van voorzichtigheid handelen en de dividenduitkering inperken.

In dit onderdeel wordt de volgende hypothese met betrekking tot eventuele gevolgen voor de aandeelhouders getest: Keren ondernemingen een dividend uit indien ze datzelfde jaar een bijzonder waardeverminderversverlies op goodwill in hun jaarrekening moeten opnemen?

4.5.1 Gegevens

De bijkomende gegevens die voor deze hypothese verzameld werden, beperken zich tot de brutodividenden van de ondernemingen behorende tot de dataset. Deze zijn uitgedrukt in euro per aandeel. Een lijst met het jaarlijkse brutodividend per onderneming is opgenomen in bijlage 6.

4.5.2 Resultaten

Er werd een nieuwe dummyvariabele aangemaakt die waarde 1 toebedeeld krijgt indien de onderneming een dividend uitkeert, en waarde 0 indien het bedrag van het brutodividend 0 euro per aandeel bedraagt. Vervolgens werd de kruistabel weergegeven in tabel 4.15 gecreëerd. Daaruit kan men afleiden dat er bij 65 van de 220 observaties geen dividend uitgekeerd werd. Daarvan zijn er 12 gevallen (18,5%) waarbij er gelijktijdig een waardevermindering op goodwill gebeurde. Voor ondernemingen waarbij wel een dividenduitkering plaatsvond, was er in 41 gevallen ook een

impairment (26,5%). De χ^2 test leidt met zijn significantiewaarde van 0,206 tot de conclusie dat er geen significant verschil bestaat tussen beide groepen.

Tabel 4.15 Kruistabel Dividend_Aanwezig en WV_Test_Aanwezig

		WV_Test_Aanwezig		Total
		,00	1,00	
Dividend_Aanwezig	,00	Count 53	12	65
		% within Dividend_Aanwezig 81,5%	18,5%	100,0%
	1,00	Count 114	41	155
		% within Dividend_Aanwezig 73,5%	26,5%	100,0%
Total		Count 167	53	220
		% within Dividend_Aanwezig 75,9%	24,1%	100,0%

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	1,599 ^a	1	,206		
Continuity Correction ^b	1,192	1	,275		
Likelihood Ratio	1,658	1	,198		
Fisher's Exact Test				,230	,137
Linear-by-Linear Association	1,591	1	,207		
N of Valid Cases	220				

a. 0 cells (,0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 15,66.

b. Computed only for a 2x2 table

4.5.3 Conclusie

Voor de ondernemingen die tot deze dataset behoren, kan men geen relatie onderscheiden tussen bijzondere waardeverminderingen op goodwill en het niet uitkeren van een dividend. Een eventuele verklaring hiervoor is te vinden in het feit dat een dividenduitkering uiteraard niet enkel gebaseerd wordt op het al dan niet voorkomen van een bijzondere waardevermindering van goodwill. De winst van een onderneming wordt door vele andere zaken beïnvloed, waarmee in deze korte analyse geen rekening werd gehouden. Bovendien staat een impairment los van de cashuitgaven en kan men ondanks een negatief resultaat toch dividenden uitkeren door de reserves van de onderneming aan te spreken.

4.6 Waardeverminderingen door verkoop

Bovenstaande bespreking heeft zoals aangegeven enkel betrekking op de bijzondere waardeverminderingen van goodwill op voortgezette activiteiten ten gevolge van de impairment test. De gegevens werden met andere woorden uitgezuiverd voor de verkopen van dochterondernemingen. Een financieel analist is minder geïnteresseerd in de eenmalige stopzettingen van activiteiten, die toch apart weergegeven worden in de boeken. Zijn interesse gaat vooral uit naar de activiteiten die de onderneming zal verder zetten. Bedrijven die een waardevermindering moeten registreren zal men meer in de gaten houden, daar zij aangeven hun toekomst eerder somber in te zien en bij hen de kans dus iets groter lijkt te zijn dat er nog meer impairments of andere problemen zullen aankomen.

Met de economische crisis die momenteel heerst zou men kunnen verwachten dat er de laatste tijd meer ondernemingen zijn die zich genoodzaakt zien hun slecht presterende dochters af te stoten. Er zou zich met andere woorden nog een soort 'verdoken effect' van de crisis kunnen verschuilen achter de façade van stopgezette activiteiten, wat betekent dat de crisis een grotere impact zou kunnen hebben dan we tot nu toe vermoedden op basis van enkel de waardeverminderingen gerelateerd aan de impairment test. Een verdeling van de 12 geregistreerde afwaarderingen resulterend uit het beëindigen van de activiteiten van een dochterbedrijf over de vier bestudeerde jaren kan duidelijk maken of er zich al dan niet een toename aftekent naar 2008 toe (tabel 4.16).

De verwachting van een toenemend aantal waardeverminderingen door de verkoop van een dochteronderneming wordt niet bevestigd. De 12 impairments op stopgezette activiteiten zijn mooi gelijkmatig verdeeld over de vier bestudeerde jaren, wat maakt dat er van een piek veroorzaakt door de economische crisis geen sprake is.

Tabel 4.16 Kruistabel WV_Verkoop_Aanwezig en Jaar

			Jaar				Total
			2005	2006	2007	2008	
WV_Verkoop_Aanwezig	,00	Count	51	52	52	53	208
		% within WV_Verkoop_Aanwezig	24,5%	25,0%	25,0%	25,5%	100,0%
	1,00	Count	4	3	3	2	12
		% within WV_Verkoop_Aanwezig	33,3%	25,0%	25,0%	16,7%	100,0%
Total		Count	55	55	55	55	220
		% within WV_Verkoop_Aanwezig	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	100,0%

4.7 Beperkingen van het onderzoek

Er zijn onvermijdelijk enkele beperkingen verbonden aan dit onderzoek, die hieronder besproken zullen worden. Deze beperkingen kunnen tevens beschouwd worden als suggesties voor verder onderzoek.

Naast louter economische elementen zoals slechte prestaties van de onderneming, toegenomen concurrentie en veranderingen in het economische klimaat zijn er heel wat andere factoren die de impairment beslissing beïnvloeden. Voorbeelden hiervan vinden we terug in de studie van Verriest en Gaeremynck (2009) en omvatten onder meer de eigendomsstructuur van de onderneming en de kwaliteit van hun corporate governance. Zo ook kunnen er bij de dividendbepaling of beoordeling door bedrijfsrevisoren andere beweegredenen meespelen die bij het uitvoeren van de statistische analyses in dit onderzoek buiten beschouwing werden gelaten. Het integreren van (meerdere van) deze componenten in toekomstig onderzoek kan een meerwaarde betekenen.

Ten tweede merken we op dat de gebruikte gegevens een zekere mate van subjectiviteit bevatten, die gezien de aard van de normgeving onafwendbaar is. De IFRS kennen namelijk geen gestandaardiseerde vorm, wat samen met het vaak ontbreken van de reglementair nochtans vereiste toelichtende informatie in de jaarrekeningen maakt dat een persoonlijke subjectieve beoordeling de enige mogelijke manier was om tot bruikbare gegevens te komen. Ook de indeling in sectoren zou men kunnen betwisten daar sommige bedrijven in meerdere categorieën kunnen thuishoren. Zoals in elk onderzoek behoort het bepalen van de relevante dataset tot één van de moeilijkste taken van de onderzoeker die dikwijls op meerdere manieren uitgevoerd kan worden, en zo deel uitmaakt van de eigenheid van het onderzoek. Men moet nu eenmaal ergens een grens trekken.

Zoals reeds enkele malen aangehaald werd bij de bespreking van de bevindingen van het onderzoek, zijn de resultaten wellicht onderhevig aan de invloed van enkele outliers. De klassieke benadering waarbij deze extreem hoge of lage waarden verwijderd worden uit de dataset kon hier niet worden toegepast omdat er dan weinig observaties zouden overblijven. De conclusies moeten daarom geïnterpreteerd worden met enige voorzichtigheid. In een meer uitgebreide studie met omvangrijkere data (bv. op Europees niveau) kan men dit wel in rekening brengen.

Vervolgens is een kanttekening inzake de cijfers voor het boekjaar 2005 hier op zijn plaats. Een studie van het European Committee of Central Balance Sheet Data Offices (ECCBSO, 2007) aangaande de overgang naar IFRS bij 57 Belgische ondernemingen, toonde aan dat één van de belangrijkste redenen voor het verminderen van de goodwill een impairment was. Bij de introductie van SFAS 142 maakten sommige bedrijven van de gelegenheid gebruik om meteen de goodwill af te boeken en dit eenvoudigweg toe te schrijven aan de invoering van nieuwe accountingregels. Op

die manier zou het kunnen dat men probeerde de werkelijke reden te verdoezelen of te vermijden in de nabije toekomst een waardevermindering te moeten doen, die een slecht signaal zou geven naar de buitenwereld toe (Hamberg, Paananen & Novak, 2009). Indien eenzelfde fenomeen zich voordeed bij de overgang naar IFRS zijn de cijfers in verband met goodwill impairments in 2005 mogelijk hoger dan men normaal gesproken zou verwachten in die gunstige economische omstandigheden.

Anderzijds bestaat de kans dat het effect van de economische crisis nog onderschat wordt. Hayn & Hughes (2005) zijn van mening dat er enige tijd (twee tot drie jaar) kan zitten tussen de slechtere economische prestaties en het afwaarderen van goodwill. Ondernemingen vertrekken eerst vanuit de veronderstelling dat ze de verslechterde performantie nog kunnen omkeren en de verliezen kunnen recupereren binnen afzienbare tijd. Zij wachten daarom nog even met het opnemen van een waardevermindering. Indien hun hypothese klopt zal men vooral veel waardeverminderingen van goodwill kunnen waarnemen in de boekjaren 2010 en 2011.

Verder worden in deze studie enkel de Belgische beursgenoteerde bedrijven beschouwd. De verordening uitgevaardigd door de Europese Unie stelt dat de beursgenoteerde bedrijven in alle EU lidstaten de IFRS regels moeten navolgen. De crisis woedt echter niet in elk Europees land op exact dezelfde manier. Bovendien gaan de verschillende nationale overheden hier anders mee om, waardoor ook dit kan zorgen voor andere resultaten dan men in de overige Europese lidstaten zou bekomen. De resultaten van dit onderzoek mogen dus niet zonder meer veralgemeend worden. Hoewel een internationale vergelijking een interessant onderzoeksvoorwerp zou zijn, viel dit buiten het bestek van dit onderzoek, zoals ook het geval is voor een vergelijking tussen de IFRS-toepassers en de niet-toepassers.

Als zevende beperking kan men aanhalen dat we slechts over cijfers gaande tot boekjaar 2008 beschikken, daar die van 2009 te laat gepubliceerd werden om nog volledig verwerkt te kunnen worden in deze studie. De meningen zijn echter verdeeld als men vraagt wanneer de crisis zijn dieptepunt bereikt. Het is dan ook moeilijk het effect van de economische crisis op consolidatiegoodwill nu reeds exact in te schatten.

Tot slot kunnen we nog opmerken dat er slechts enkele bevoorrechte getuigen bevroegd werden. Naar mijn mening is dit geen ernstige tekortkoming daar dit slechts als aanvullend op voorgaande analyse dient beschouwd te worden, om zo de praktijkwerking en de visie van enkele experts erbij te betrekken. Daarbij komt dat het om interviews gaat, waarbij men veel meer kan doorvragen en dus veel informatie uit één interview kan halen. De visie van de bevoorrechte getuigen komt in het volgende hoofdstuk uitgebreid aan bod.

5 Bevraging van bevoorrechte getuigen

Na alle theoretische bemerkingen en het statistisch onderzoek vonden wij het bijzonder nuttig de resultaten te toetsen aan praktijkbevindingen. Dit heeft als voordeel dat de theorie en de bevindingen van de empirische studie in de juiste context geplaatst kunnen worden. De beste manier om praktijkinformatie te vergaren is via interviews met bevoorrechte getuigen.

Op woensdag 28 april 2010 (om 14u) vond een eerste interview plaats in de kantoren van Tessengerlo Group te Brussel. Gesprekspartners waren de heer Kurt Dejonckheere (consolidation manager) en de heer Wim Platteeuw (consolidation accountant). Beide heren werken mee aan het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening van Tessengerlo Group. Zij gaven hun visie op de behandeling van goodwill onder IFRS vanuit het standpunt van het bedrijfsleven.

Om ook de mening van een andere partij, de bedrijfsrevisoren, te kennen, vond op donderdag 29 april 2010 (14u) te Sint-Stevens-Woluwe een gesprek plaats met mevrouw Elena Shibkova. Zij is werkzaam als senior manager bij PricewaterhouseCoopers en is met name verantwoordelijk voor de IFRS helpdesk. Mevrouw Shibkova maakt daarbij deel uit van het corporate reporting team gespecialiseerd in IFRS conversieprojecten. Dit team geeft IFRS advies enerzijds rechtstreeks aan de klanten, maar anderzijds zorgen zij ook voor ondersteuning van de auditors zelf. Het is voornamelijk in verband met het waarderen van de immateriële activa en de bijkomende toelichtingen dat men regelmatig hulp moet verstrekken.

5.1 Impairment test

Bij wijze van inleiding werd de heren van Tessengerlo Group gevraagd kort toe te lichten hoe zij te werk gaan bij het uitvoeren van de impairment test en hoeveel tijd daaraan besteed wordt. De test op bijzondere waardeverminderingen steunt op een aantal kritische oordeelsvormingen, schattingen en veronderstellingen. Deze test vindt plaats op het niveau van de entiteit of van de kasstroomgenererende eenheid, gebruik makend van de berekening omtrent de bedrijfswaarde. Hierbij baseert men zich op de cashflowprojectie voor de eerstvolgende vijf jaren, het zogenaamde vijfjarenplan. Voor het eerste jaar wordt het financiële budget gebruikt, voor de daaropvolgende vier jaren zijn de kasstromen gebaseerd op de activa in hun huidige toestand. Deze houden geen rekening met investeringsuitgaven die de winstgevendheid van de activa verhogen. Enkel de investeringsuitgaven vereist voor het behouden van de activa in hun huidige toestand worden in rekening gebracht. De belangrijkste parameters voor het bepalen van deze toekomstige vrije kasstromen zijn de marktevolutie, het marktaandeel en de marge op de opbrengsten. Om de eindwaarde te berekenen worden de financiële projecties van het vijfde jaar geëxtrapoleerd door vereenvoudigde veronderstellingen te hanteren, zoals bijvoorbeeld constante verkochte hoeveelheden en constante kosten. Deze toekomstige cashflows worden vervolgens verdisconteerd

tegen de gewogen gemiddelde kapitaalkost en het resultaat hiervan wordt vergeleken met de netto boekwaarde.

Goodwill maakt slechts ongeveer 3,4% uit van het balanstotaal van Tessengerlo Group, waardoor het zeker niet beschouwd kan worden als het belangrijkste actiefbestanddeel van de Group. Tot nu toe werd er tussentijds geen bijzondere waardevermindering geboekt. De goodwill behoort namelijk toe aan entiteiten/kasstroomgenererende eenheden die voldoende cashflow genereren of is het resultaat van recente aanschaffingen. De jaarlijkse toetsing gebeurt steeds op jaareinde. De heer Platteeuw geeft aan dat verslechterende economische omstandigheden een mogelijke indicatie kunnen zijn voor bijkomende testen op tussentijdse data.

Voor het jaareinde wordt al wat voorbereidend werk verricht, maar de berekening zelf gebeurt op basis van de cijfers op 31 december. De volledige berekening neemt toch wel enkele dagen tijd in beslag voor het consolidatieteam bestaande uit drie personen. Zij voeren de test uit in samenspraak met de business unit controllers, die de nodige informatie verschaffen omtrent de toekomstige verwachte kasstromen. De nodige externe en interne informatie moet verzameld worden, zoals onder meer het vijfjarenplan en de verschillende noodzakelijke elementen voor de berekening van de gewogen gemiddelde kapitaalkost. Alles in overweging genomen vindt de heer Platteeuw dat deze werkzaamheden toch vrij vlot verlopen. Voor de bepaling van de reële waarde van de verworven activa en de overgenomen passiva op het moment van overname, wordt er een beroep gedaan op een externe expert die een schattingsverslag opstelt. De gebruikswaarde voor de test op bijzondere waardevermindering daarentegen wordt verder intern berekend.

De heer Dejonckheere en de heer Platteeuw zijn het erover eens dat de impairment test sinds zijn introductie in 2005 geëvolueerd is. Het wordt jaar na jaar duidelijker hoe de richtlijnen van IFRS geïnterpreteerd moeten worden, er worden meer interpretaties uitgegeven, en de test wordt verder verfijnd door de opmerkingen van de auditor in rekening te nemen.

Zoals in hoofdstuk 2 bij de bespreking van de impairment test uitgelegd werd, is het onder IFRS niet toegelaten bijzondere waardeverminderingen op goodwill terug te nemen. Mijnheer Platteeuw wijst erop dat het toestaan van terugnages zou kunnen leiden tot resultaatsturing en dat dit misschien de reden is waarom het verboden is. Ook mevrouw Shibkova haalt earnings management aan als de verklaring voor het verbod. Ze vermoedt dat de IASB niet zo ver wou gaan om goodwill volledig op fair value basis te waarderen, waarbij de waarde zowel naar boven als naar beneden herzien kan worden. Je krijgt dan een jaarlijkse fluctuatie en goodwill is moeilijk te waarderen. Mevrouw Shibkova geeft aan dat de complexiteit van de modellen voor bedrijven wel de deur kan openen om op het resultaat te komen dat ze wensen. Dit soort praktijken wil men uiteraard vermijden. Er wordt gestreefd naar een eerlijke en transparante rapportering.

5.2 Samenwerking met bedrijfsrevisor

Bij Tessengerlo Group bestaat er een vlotte en transparante samenwerking met de huidige bedrijfsrevisor. De auditor neemt een kritische houding aan en controleert de impairment test in detail. Bij minder gunstige marktomstandigheden worden de resultaten van de test nog meer in vraag gesteld dan in tijden van hoogconjunctuur. Het is immers zo dat bij goede resultaten de gebruikswaarde veel hoger zal zijn dan de boekwaarde, waardoor de uitkomsten van de impairment test op zulke momenten minder in vraag gesteld hoeven te worden. Wanneer de situatie minder gunstig wordt en de kans dat een minieme wijziging in de veronderstellingen leidt tot een bijzondere waardevermindering op goodwill toeneemt, zal de auditor hier meer aandacht aan besteden.

Tot op heden heeft de auditor nog geen materiële bezwaren geuit tegen de aangeleverde informatie voor de impairment test. De heren Dejonckheere en Platteeuw schatten de kans dan ook gering in dat de auditor en de Group tegengestelde meningen zouden hebben omtrent dit onderwerp. Er bestaat een open en transparante samenwerking met de auditor, waardoor problemen onmiddellijk gedetecteerd en aangekaart worden en verrassingen vermeden worden bij de controle op het einde van het boekjaar. Door een continue wisselwerking tussen Tessengerlo Group en zijn commissaris worden moeilijkheden tijdig gedetecteerd en behandeld waardoor er weinig onenigheid kan blijven bestaan tussen beide partijen.

Mevrouw Shibkova van haar kant stelt duidelijk dat er constant opmerkingen gegeven moeten worden aan bedrijven. Zij beaamt dat er nauw met de firma's samengewerkt wordt, en dat ondernemingen tussendoor vaak om advies vragen en niet wachten tot de uiteindelijke controle plaatsvindt. Dit soort efficiënte samenwerking wordt aangemoedigd door PricewaterhouseCoopers. Hoe transparanter de klant is, hoe beter. Veel problemen worden daardoor inderdaad vroegtijdig ontdekt, wat het aantal probleemgevallen bij de uiteindelijke controle beperkt. Moesten er uitzonderlijk toch onopgeloste kwesties zijn, dan heeft de auditor verschillende mogelijkheden ter beschikking. Eén optie is de jaarrekening afkeuren, maar dat wordt beschouwd als de allerlaatste uitweg. Men moet nog altijd eerlijk blijven en de revisor werkt tenslotte voor de aandeelhouder. Indien een afkeurende verklaring toch noodzakelijk blijkt, komt het ook niet als een verrassing voor de onderneming. Een afkeuring specifiek omwille van onenigheid in verband met goodwill kan mevrouw Shibkova zich niet herinneren.

5.3 Beoordeling kritiekpunten

In de literatuur wordt regelmatig kritiek gegeven op de IFRS normen. Er zouden allerlei nadelen verbonden zijn aan de impairment-only benadering van goodwill. Om na te gaan hoe men dit in de praktijk ervaart, werd gepolst naar de mening van de bevoorrechte getuigen over enkele van die bezwaren. Er werd onder meer gevraagd of zij het eens waren met de stellingen dat a) de goodwill

impairment test duur en tijdsintensief is, b) de goodwill impairment test complex is, c) de goodwill impairment test voor veel subjectiviteit zorgt, waardoor men de resultaten kan manipuleren en d) de behandeling van goodwill onder IFRS slechte resultaten kan versterken. Welke voor- en nadelen zien zij anderzijds? Zijn zij vanuit hun praktijkervaring voor- of tegenstander van de internationale standaarden?

Er wordt weleens gesuggereerd dat het werken met twee verschillende standaarden nadelige gevolgen heeft en duur is. De heer Platteeuw ziet daar echter niet zoveel problemen in. Enkel het feit dat de lokale entiteiten niet altijd op de hoogte zijn van IFRS omdat deze regels continu verder evolueren, is eventueel een nadeel. Er kan daardoor een kenniskloof ontstaan tussen de lokale entiteiten en het centrale financiële beheer. Door een continue bijsturing van de plaatselijke verantwoordelijken wordt dit tot een minimum herleid. Verder dient men wat tijd te investeren in de omzetting van de gegevens volgens de lokale GAAP naar IFRS. In die zin is het begrijpelijk dat men deze dubbele regelgeving duur noemt, maar duur in de aard van aankoop van systemen zou men het niet durven noemen.

Het verdere argument dat de test op bijzondere waardeverminderingen tijdrovend zou zijn, wordt door de heren van Tessengerlo Group ook niet als nadelig ervaren. De toepassing van deze regels vraagt wel wat werk in een periode dat het sowieso al druk is voor iedereen, maar zoals reeds eerder gezegd kan men op voorhand al een aantal zaken voorbereiden. Zo wordt de test in november alvast voorbereid en geanalyseerd om tijdig eventuele problemen te kunnen identificeren. De test wordt nadien op basis van de cijfers van december gefinaliseerd. Daarenboven kwam het nog niet voor dat de goodwill aan een tussentijdse test onderworpen moest worden. De grootste uitdaging is tijdig de juiste informatie verkrijgen van alle betrokken partijen. Ook mevrouw Shibkova gelooft niet dat de impairment test zoveel extra tijd vraagt van de bedrijfsleiding. In grote lijnen moeten gelijkwaardige berekeningen aan die vereist door IFRS sowieso in elk bedrijf bestaan voor het nemen van interne beslissingen. Deze informatie vervolgens beschikbaar stellen in de externe rapportering is nog maar een kleine stap dan en kost weinig extra tijd of moeite.

Mevrouw Shibkova bevestigt dat het om een complexe materie gaat en dat dit misschien een reden is waarom IFRS zoveel bekritiseerd wordt. Je moet inderdaad veel aspecten bekijken en soms veel experts raadplegen om te begrijpen wat er precies moet gebeuren. Voor kleine tot middelgrote bedrijven is dat natuurlijk niet zo eenvoudig.

De heer Platteeuw stelt dat er een aantal complexiteiten aanwezig zijn binnen IFRS, maar dat de toegenomen vergelijkbaarheid met andere ondernemingen een groot voordeel is. Op de vraag of Tessengerlo Group de IFRS standaarden vrijwillig zou toepassen indien het niet verplicht was, antwoordde de heer Dejonckheere dat hoe meer bedrijven IFRS volgen, hoe meer anderen zich

verplicht zullen voelen dat ook te doen, en dit juist vanwege de toegenomen vergelijkbaarheid. Dit neemt niet weg dat men niet gezegd wil hebben dat IFRS 'beter' is. Hij ziet niet enkel voordelen bij de implementatie van IFRS, verwijzend naar de recente problemen ten gevolge van de bankencrisis in 2008-2009, die misschien niet veroorzaakt, dan toch wel versterkt werd door diverse regels binnen IFRS. Ondernemingen met veel goodwill dienen soms grote afwaarderingen te boeken tijdens een economische crisis. Dit heeft geen enkele impact op de cashpositie, maar het eigen vermogen van de onderneming neemt af en een minder goed resultaat wordt de wereld in gestuurd. In het verleden daarentegen werd goodwill geleidelijk in het resultaat genomen door de jaarlijkse afschrijvingen, waardoor deze actiefpost langzaamaan afnam. De heer Dejonckheere is er geen voorstander van om goodwill, afhankelijk van de uitgevoerde test, 'oneindig' op de balans te laten staan. Daarom hecht hij bijvoorbeeld ook veel belang aan het correct toewijzen van de overnameprijs aan de overgenomen activa, die daarna dienen te worden afgeschreven.

Een andere vraag die de heer Dejonckheere zich stelt bij de fair value benadering binnen IFRS is hoe je de fair value kunt bepalen op een markt die op bepaalde momenten niet meer naar behoren werkt. Hij is akkoord met de stelling dat IFRS als correcter kan aanzien worden in normale marktomstandigheden, maar tijdens een grote crisis kunnen bedrijven ernstige problemen ondervinden door het toepassen van IFRS. Beide heren van Tessengerlo Group zijn eerder voorstander van jaarlijkse afschrijvingen. Die methode is naar hun mening misschien niet 'fairder', maar kan in ieder geval als voorzichtiger omschreven worden.

Verder is goodwill, wat de heer Platteeuw betreft, niet 'eeuwig', maar blijft op dit moment wel op de balans staan zolang alles goed gaat en geeft bijgevolg ook aanleiding tot een positiever eigen vermogen. Het niet geleidelijk verminderen van de goodwill evenredig met de levenscyclus van de verworven activa sluit naar zijn mening niet volledig aan bij de economische realiteit. "Als je iets aankoopt en je betaalt te veel, dan is dat omdat je denkt hier voordeel uit te halen. Dat voordeel zit wel in de resultatenrekening. Waarom dan nooit het stukje dat je te veel betaald hebt ten laste nemen?" Dat is in de ogen van de heer Platteeuw een logischere gang van zaken.

Mevrouw Shibkova, die wel voorstander is van de IFRS normen, is het ermee eens dat het niet de bedoeling is om goodwill eeuwig op de balans te laten staan. Maar volgens haar is IFRS daar ook strikt in, en moet men zichzelf daarom sowieso jaarlijks de vraag stellen of het nog verantwoord is. Kan men nog wachten met afboeken op basis van de toekomstige kasstromen?

Met de stelling dat slechte resultaten verder versterkt worden onder IFRS is mevrouw Shibkova het niet eens. Zij vindt het geen goed idee om een vergelijking te maken tussen Belgian GAAP en IFRS. Wat veel mensen naar haar mening onderschatten is dat in de Belgische wetgeving eigenlijk dikwijls dezelfde principes ingebouwd zijn als in IFRS. Ze zijn misschien minder uitgewerkt, maar we moeten niet doen alsof er geen impairment test moet gebeuren onder Belgian GAAP. Volgens

mevrouw Shibkova moet men zich toch vragen beginnen stellen indien men een verschillend beeld krijgt van de onderneming afhankelijk van de toegepaste normen. Als tweede opmerking bij deze stelling stelt zij zich de vraag of het naar de gebruiker toe zoveel beter is om jaarlijks af te schrijven, onafhankelijk van de economische situatie waarin het bedrijf zich bevindt. Is dat dan eerlijker naar de buitenwereld toe? Of is het beter om te zeggen dat alles tot nu toe goed ging, maar dat er nu een moment aangebroken is om de strategie te herbekijken? Mevrouw Shibkova ziet de impairment gewoon als een gevolg van alle economische factoren die meespelen in onze complexe leefwereld.

Bij het informeren naar de mogelijkheden in verband met earnings management, halen de heren van Tessengerlo Group het 'big bath' principe aan. Hoewel zij zich niet kunnen uitspreken over hoe het er bij andere ondernemingen aan toe gaat, kunnen zij wel geloven dat sommigen van hen gebruik maken van de aanwezige speling, net omdat de test nu ook gedeeltelijk gebaseerd is op assumpties. Zij merken daarbij wel op dat het niet altijd eenvoudig is te achterhalen of de bijzondere waardevermindering moedwillig verhoogd werd of dat de verwachtingen werkelijk zo negatief zijn. Volgens de twee heren blijft het echter de doelstelling om een zo accuraat mogelijke en kwaliteitsvolle rapportering naar de buitenwereld toe te hebben. Bovendien kan de controle van de auditor eventueel misbruik vermijden. Bijzondere waardeverminderingen moeten dan ook steeds voldoende onderbouwd worden.

Deze mening wordt gedeeld door Elena Shibkova. Het is aan de bedrijfsrevisor om hierop toe te zien. Zij benadrukt echter dat het niet enkel de verantwoordelijkheid is van de revisor, maar dat het gaat om een gedeelde verantwoordelijkheid. Het is in de eerste plaats het management zelf dat verantwoordelijk is voor de kwaliteit van de externe rapportering. Natuurlijk blijft alles gebaseerd op assumpties, maar je moet beslissen hoe ver je daarin wil gaan. Het kan teruggekaatst worden als een zware klap. Wie wordt er beter van als men in plaats van jaarlijks bijvoorbeeld 10% te impaireren plots 100% moet afboeken? Men moet proberen het op een objectieve manier te benaderen. Via een transparante communicatie kan de lezer van de jaarrekening voor zichzelf ook alles verifiëren.

De heren Platteeuw en Dejonckheere vinden dat de gebruikers van de jaarrekening onder IFRS toegang hebben tot veel bijkomende informatie. Daarbij vragen ze zich wel af hoeveel mensen nog in staat zijn om al deze informatie te begrijpen of wie hiervoor nog de moeite zal willen doen. De complexiteit neemt immers nog steeds toe wat er voor zorgt dat het nut van die additionele informatie afneemt en de leesbaarheid daardoor achteruit gaat. Het resultaat van dit alles gaat het doel voorbij.

Als IFRS expert bij PricewaterhouseCoopers stelt mevrouw Shibkova dat de bedrijfsrevisor een onderneming steeds zal aansporen de nodige informatie vrij te geven in de jaarrekening. Ze geeft

toe dat men regelmatig vaststelt dat er te weinig inlichtingen verschaft worden. Welke informatie nodig is, moet bekeken worden in de context van de verplichtingen opgelegd door IAS 36. Hierbij brengt zij ook het concept van materialiteit ter sprake. Wanneer het gaat om materiële bedragen dringt men zeker aan om bijkomende toelichtingen te verstrekken. In het andere geval kan men discussiëren hoe ver men daarin moet gaan, zeker bij minder grote ondernemingen voor wie het uitvoeren van de impairment test op zich al een hele uitdaging kan zijn. IFRS heeft het voordeel 'principles-based' te zijn, waardoor er altijd een zekere marge is waarbinnen je kan bepalen wat belangrijk is. Daarbij moet je wel denken aan de gebruikers, welke informatie zij wensen. In functie daarvan wordt (binnen het kader van IFRS blijvend) bepaald hoe men een duidelijke en transparante jaarrekening kan leveren.

Het feit dat onder IFRS het principe van 'substance over form' gehanteerd wordt, is in de ogen van mevrouw Shibkova een enorm voordeel. Het is een pluspunt dat IFRS heel weinig regels heeft, maar enkel vertrouwt op grote principes. Er zijn namelijk altijd inventieve mensen die zullen proberen de regels te omzeilen. Bovendien moedigt het mensen aan om achter de kunstmatige complexe structuren te kijken naar wat werkelijk de hoofdzaak inhoudt. Dat is misschien ook net de reden waarom er niet alleen in Europa, maar in de hele wereld zoveel belangstelling is voor IFRS.

5.4 Beoordeling empirische studie

Hoe zit het met de economische crisis? De heer Dejonckheere stelt dat Tessengerlo Group tot de bedrijven behoort die zich gelukkig mogen prijzen dat tot op heden de bijzondere afwaarderingen op goodwill ten gevolge van de economische crisis uitbleven. De veronderstellingen die gebruikt worden bij de bepaling van de gebruikswaarde zijn echter niet meer van dezelfde grootteorde als daarvoor. Hij kan zich inbeelden dat sommige bedrijven hiervan de laatste tijd problemen hebben ondervonden. Zo legt hij uit dat de cashflowprojecties die gebruikt worden bij de berekening van de gebruikswaarde toch wel gedaald zijn in vergelijking met deze van voorgaande periodes, daterend van voor de crisis. Het is vooral de bedoeling dat de impairment test zo logisch mogelijk blijft. Het mag niet zomaar een berekening worden, IFRS moet de economische realiteit blijven weergeven.

Of men nog bijkomende afwaarderingen bij andere ondernemingen op de markt verwacht? De heren verwachten dat de economische situatie zich vanaf nu geleidelijk zal herstellen. Zij achten de kans groot dat veel andere bedrijven ervan uit zijn gegaan dat de huidige economische crisis slechts tijdelijk is. Indien de crisis toch zou aanhouden of zich verder zou verdiepen, zullen deze ondernemingen hun veronderstellingen, die gebruikt worden bij het testen op bijzondere waardeverminderingen, in negatieve zin moeten bijstellen. In dat geval is het mogelijk dat er op de markt nieuwe waardeverminderingen noodzakelijk zullen zijn.

Volgens mevrouw Shibkova gaat men soms zelfs zo ver dat gezegd wordt dat IFRS de oorzaak zou zijn van de financiële crisis. Dit is naar haar mening onzin. We moeten de werkelijke oorzaak van de crisis vinden in plaats van boekhoudkundige normen te beschuldigen. Tenslotte is dat maar een reflectie van het verleden. Zij bevestigt wel dat er met de crisis inderdaad meer waardeverminderingen op goodwill zijn bij hun klanten. In situaties waarin de toekomst onzeker wordt, worden de budgetten herzien. Soms moet ook de interestvoet naar boven toe gewijzigd worden, aangezien de kapitaalkost niet meer hetzelfde is. Op basis daarvan krijg je een nieuwe berekening. Al die factoren maken dat veel bedrijven in 2008 en 2009 een impairment geboekt hebben. Vanuit haar ervaringen kan mevrouw Shibkova echter niet meteen één afwijkende sector aanduiden, hoewel de financiële instellingen de meest voor de hand liggende keuze zou zijn. Er kwamen ook waardeverminderingen voor bij productiebedrijven of anderen, dus zij kan niet meteen veralgemenen. Het is ook afhankelijk van het voorkomen van acquisities in het verleden. Indien er meer organische groei was, zal er natuurlijk weinig goodwill op de balans aanwezig zijn.

Verrassend genoeg vertelt mevrouw Shibkova dat zij in 2009 bij een aantal klanten het omgekeerde gesprek hebben gehad. Soms spelen ook andere factoren een rol, je moet het in de context van de sector bekijken. Zo is bijvoorbeeld de prijs van de grondstoffen belangrijk. Op goodwill is dit onmogelijk, maar voor andere assets hebben ze discussies gevoerd of de gedane impairment niet (volledig of gedeeltelijk) moet worden teruggedraaid.

Naar de mening van mevrouw Shibkova is het eerder evident dat men een bijzondere waardevermindering registreert bij de verkoop van een dochteronderneming. Het is niet eenvoudig een meerwaarde te realiseren op de verkoop van slecht presterende entiteiten. Zij beschouwt het niet als vluchtgedrag van de ondernemingen. Bedrijven reageren gewoon op de verslechterde marktomstandigheden en één van de manieren om dat te doen, is je te focussen op de meest winstgevendende activiteiten en de rest van de hand te doen. Het lijkt haar logisch dat bedrijven nu constateren dat niet alle aankopen van enkele jaren geleden even succesvol zijn en dit zien als het moment om hier komaf mee te maken.

Of Big 4 bedrijfsrevisoren strenger optreden dan kleinere kantoren wil mevrouw Shibkova niet bevestigen noch ontkennen. Ze vraagt zich af of kleinere kantoren genoeg kunnen investeren om voldoende IFRS kennis op te doen, maar wil geen uitspraak doen over die stelling. Indien er moeilijke zaken opduiken waar alle bedrijfsrevisoren mee te maken hebben, zoals bijvoorbeeld nieuwe wetgeving, zijn er speciale meetings waarbij alle Big 4 kantoren vertegenwoordigd zijn. Daar tracht men dan een gezamenlijk standpunt over die materie te bepalen. Een verschil tussen de Big 4 onderling zal er bijgevolg wellicht niet zijn. Ook de persoon van de bedrijfsrevisor zou, onafhankelijk van het netwerk waarvoor hij werkt, in principe geen invloed kunnen uitoefenen op de impairment beslissing door alle interne controles binnen PwC. Iedere persoon die tekent moet zijn beslissingen verantwoorden, ze moeten in lijn zijn met de interne procedures, de dossiers

worden gecontroleerd door andere onafhankelijke experts, enzovoort. Individueel optreden is dus quasi onmogelijk.

Wat de dividenduitkeringen betreft, acht de heer Dejonckheere het in feite vanzelfsprekend dat er geen relatie met bijzondere waardeverminderingen op goodwill gevonden wordt. Het boeken van zulke bijzondere waardeverminderingen heeft immers geen enkele invloed op de cashpositie van een onderneming. Op zich mag een dividenduitkering dus niet van een waardevermindering afhangen, tenzij men dient te vermijden dat het eigen vermogen verder aangetast wordt. Anderzijds kan het wel zo zijn dat een impairment aantoont dat een onderneming minder rooskleurige vooruitzichten heeft. Dan zou het niet uitkeren van een dividend wel als voorzichtiger beschouwd kunnen worden.

5.5 Aanbevelingen

De heren Dejonckheere en Platteeuw vinden een impairment test logisch, gezien deze ook, zij het in een andere vorm, onder Belgian GAAP reeds vereist was. Zij zijn echter voorstander om goodwill jaarlijks af te schrijven. Door systematisch af te schrijven verdwijnt op termijn het mogelijke probleem van overgewaardeerde goodwill in tijden van economische crisis. Vanuit het fair value standpunt kunnen ze wel begrijpen dat het misschien niet nodig is een actief af te schrijven dat zijn waarde behouden heeft, maar ze merken wel op dat dit bij bepaalde andere activa ook gebeurt. Gebouwen bijvoorbeeld, behouden in realiteit vaak hun waarde terwijl ze toch worden afgeschreven. Zij vinden jaarlijkse afschrijvingen dan ook zowel logischer als voorzichtiger. Het had bovendien sommige grote bedrijven wellicht veel moeilijkheden kunnen besparen. IFRS is misschien wel 'fair' in normale economische omstandigheden, maar in uitzonderlijke economisch moeilijke situaties kunnen er zich problemen voordoen, die soms louter van boekhoudkundige aard zijn. "IFRS is misschien wel heel *fair*, maar niet echt *zacht* in moeilijke tijden", zo concludeert de heer Dejonckheere.

Volgens mevrouw Shibkova moet men zich niet concentreren op kleine problemen die er misschien bestaan binnen de huidige IFRS norm met betrekking tot goodwill. Men kan zijn aandacht beter richten op het aanpassen van de regels op maat van de kleine en middelgrote ondernemingen, zoals in het project 'IFRS for SMEs'. Het is niet realistisch te vragen dat zulke ondernemingen die slechts over een kleine boekhoudafdeling beschikken aan dezelfde vereisten voldoen als hun grotere concurrenten. Men moet beantwoorden aan de specifieke behoeften van deze kleinere ondernemingen. Tegelijkertijd biedt het ons een internationaal framework dat misschien wat complexer is dan de gemiddelde local GAAP, maar niet zo complex als de volledige International Financial Reporting Standards. Onder 'IFRS for SMEs' wordt goodwill jaarlijks afgeschreven en wordt een impairment test, zoals bij andere activa, enkel gedaan indien er indicaties aanwezig zijn.

6 Conclusie en aanbevelingen

Deze masterproef wordt afgerond met een overzicht van de belangrijkste bevindingen en tracht enkele aanbevelingen te geven met betrekking tot de huidige behandeling van goodwill in de accountingwereld. Daarbij wil ik graag nog eens aanstippen dat het onderzoek eerder beschouwd dient te worden als verkennend en bijgevolg enkel een eerste beeld tracht te schetsen van goodwill in een moeilijker situatie, zoals die waarin we vandaag de dag leven. Bijkomend onderzoek aangaande dit complexe onderwerp waarbij gesleuteld wordt aan de onderzoeksopzet om die meer op punt te stellen, is zeker aan te raden. Enkele voorstellen dienaangaande kon u ook reeds lezen in paragraaf 4.6 en zullen hier daarom niet herhaald worden.

De hamvraag waarop deze studie een antwoord zocht, was welke invloed de financiële crisis had op waardeverminderingen van consolidatiegoodwill bij Belgische beursgenoteerde bedrijven. Uit het empirisch onderzoek bij de 55 ondernemingen behorende tot de onderzoekspopulatie volgt dat er in het crisisjaar 2008 meer waardeverminderingen op goodwill opduiken, en dit voor gemiddeld grotere bedragen. Verschillen in sectoren waren daarbij moeilijker te onderscheiden. Enkel de voedingsindustrie lijkt zich te profileren als een bedrijfstak waarbij bijzondere waardeverminderingen op goodwill meer uitgesproken zijn, en dit ten gevolge van de economisch ongunstige situatie. Intuïtief verwacht men daarbij ook dat de financiële sector zich differentieert ten opzichte van de overige branches, een effect dat ook statistisch waargenomen werd. De economische crisis was daar blijkbaar al langer in opbouw, gezien de evenwichtige verdeling van de impairments over de vier jaren.

Deze resultaten leiden tot de vaststelling dat bedrijven op hun hoede moeten zijn wanneer economisch slechte tijden zich aandienen. De kansen op een impairment van goodwill nemen in dat geval toe, iets wat een onderneming uiteraard liever niet ziet gebeuren. Nyrstar en Gamma Holding illustreerden dat zulke waardeverminderingen ook consequenties kunnen hebben voor de dividenden. Zo verklaarde Nyrstar dat hoewel een impairment geen invloed heeft op de cashpositie van de onderneming, het de mogelijkheid tot het uitkeren van een dividend wel teniet kan doen. Een statistisch significant verband tussen dividenduitkeringen en bijzondere waardeverminderingen op goodwill kon evenwel niet gevonden worden. Nochtans wijzen de bevoorrechte getuigen erop dat een impairment een minder rooskleurige toekomst signaleert. Een voorzichtige aanpak lijkt in dat geval aangewezen, met het onthouden van dividenden tot gevolg.

De economische crisis kan een aantal problemen creëren die te maken hebben met de boekhoudkundige verwerking van goodwill onder IFRS. Een recessie leidt regelmatig tot het aan waarde verliezen van de goodwill, met bijzondere waardeverminderingen tot gevolg. Dit kan op zijn beurt uitmonden in het stopzetten van dividenduitkeringen of in ergere gevallen het schenden van

schuldcovenanten, zoals de gevalstudie van Deceuninck aangeeft. Men spreekt soms van een soort sneeuwbal effect dat ontstaat.

De vraag hierbij is nu of men zo ver mag gaan IFRS verantwoordelijk te stellen voor deze nefaste gevolgen, of in extreme gevallen zelfs voor het ontstaan van de hele financiële crisis. Tegenstanders van de internationale normen grijpen de crisissituatie aan als een extra argument tegen de invoering van IFRS, terwijl voorstanders dit als onzin van de hand doen. Aanhangers van de internationale normen zien geen graten in de fair value benadering die deze regelgeving hanteert, ondanks het feit dat het niet zo vanzelfsprekend is te bepalen wat men onder fair value moet verstaan wanneer er geen normaal functionerende markt voorhanden is.

Uit het exploratief onderzoek kan men verder nog besluiten dat Big 4 auditors (Big 6 zelfs) zich inderdaad anders gedragen dan kleinere, zelfstandige auditkantoren. Zoals Van de Poel, Maijor en Vanstraelen ook aanhalen in hun onderzoek (2008), heeft dit belangrijke gevolgen voor het beleid. Hoewel men met de introductie van IFRS convergentie nastreefde, betekent dit niet dat dit in de praktijk effectief bereikt werd. Convergentie van de rapporteringsstandaarden en convergentie in de werkelijke financiële rapportering zijn twee verschillende zaken. Verschillen tussen bedrijfsrevisoren kunnen leiden tot een financiële rapportering die niet vergelijkbaar is, ondanks het gebruik van dezelfde standaarden. De voordelen van een uniforme regelgeving worden momenteel dus niet ten volle benut, zolang de bedrijfsrevisoren geen gelijke aanpak hebben. De Big 4 lijken onderling wel consistent in de behandeling van goodwill impairments.

Het is duidelijk dat de behandeling van goodwill nog steeds een erg controversieel onderwerp is, waarover menige discussie gevoerd wordt. De introductie van de internationale normen heeft hier geen redding kunnen brengen, al zijn de beweegredenen van de Europese Commissie om alle standaarden zonder meer over te nemen wel te verstaan. Door de normen slechts gedeeltelijk te aanvaarden, kan men er vrijwel zeker van zijn dat harmonisatie nooit bereikt zal worden, daarmee niet gezegd zijnde dat het introduceren van IFRS wel volledige harmonisatie garandeert. Tot op heden blijven er bijvoorbeeld verschillen aanwezig met US GAAP.

Naar mijn mening is het niet correct de IFRS normen als zondebok te gebruiken wanneer onze economie te kampen krijgt met een recessie. Bedrijven moeten zelf ook hun verantwoordelijkheid opnemen en kunnen zelf opteren voor een voorzichtigere aanpak. Bovendien is deze ongunstige situatie van tijdelijke aard. Het is wel begrijpelijk dat men zulke 'goodwillbommen' in de toekomst wil vermijden, daar enkele bedrijven recent flinke moeilijkheden gekend hebben door de impairment-only benadering.

Om tegemoet te komen aan de wensen van beide partijen, zowel de voor- als de tegenstanders, zou men eventueel een compromis kunnen aangaan in de vorm van een combinatie van jaarlijkse

afschrijvingen met tussentijdse impairment tests, een soort gulden middenweg gelijkaardig aan de behandeling van de overige activa onder IFRS. Men schrijft de goodwill jaarlijks af, zodat men in ieder geval voorzichtiger is en goodwill gelijktijdig met de levenscyclus via de resultatenrekening passeert. Bijkomend zou men kunnen laten testen op mogelijke bijzondere waardeverminderingen, indien zich hiervoor indicaties aandienen. Op die manier kan men de waarde van de goodwill steeds aanpassen aan de economische realiteit, en blijft het principe van fair value gerespecteerd. Een beperking die mijns inziens wel behouden dient te blijven, is het verbieden van terugnames van bijzondere waardeverminderingen teneinde resultaatsturing te vermijden.

In het interview met mevrouw Shibkova kwam een belangrijk aandachtspunt naar voren, in de vorm van het project 'IFRS for SMEs'. De wetgevende instanties geloven dat men volledige harmonisatie van de verslaggeving kan bekomen door aan alle ondernemingen IFRS op te leggen, en deze normen in overeenstemming te brengen met de andere heersende accountingregels. Dit houdt in dat het op termijn niet langer alleen de beursgenoteerde ondernemingen zullen zijn die de internationale standaarden volgen. Een uitbreiding naar de andere bedrijven (evenals naar de enkelvoudige jaarrekening) is dan noodzakelijk. Dit vraagt een enorme inspanning van de vele KMO's die ons land rijk is. Een aangepaste versie van de International Financial Reporting Standards op maat van deze kleine en middelgrote ondernemingen lijkt dan ook geen overbodige luxe wil men ooit de verhoopte vergelijkbaarheid bekomen. De behoeften van de KMO's moeten zorgvuldig in het oog gehouden worden.

Uit eigen ervaring bij het verzamelen van de nodige gegevens voor deze studie, heb ik ondervonden dat de toelichtingen die de ondernemingen verstrekken aangaande hun bijzondere waardevermindering op goodwill soms te wensen over laten. Het onderscheid tussen impairments veroorzaakt door de impairment test en deze gerelateerd aan de verkoop van een dochteronderneming is soms moeilijk te maken, informatie die me toch niet onbelangrijk lijkt voor de gebruiker van de jaarrekening. De opgelegde bepalingen zijn vaak voor interpretatie vatbaar, wat maakt dat, zoals bedrijfsrevisor mevrouw Shibkova aangeeft, er af en toe onvoldoende informatie voorhanden is. Bovendien worden de gegevens die wel aanwezig zijn dikwijls veel te vaag en ingewikkeld voorgesteld en zijn daardoor onbegrijpelijk, zelfs voor iemand met een boekhoudkundige achtergrond. Er is derhalve nog veel ruimte voor verbeteringen wil men volledig tegemoet komen aan de informatiebehoefte van de lezers. Daarbij dient men wel in de gaten te houden dat de lezer niet overstelpt wordt met allerlei onnodige details die de leesbaarheid van de jaarrekening alleen maar meer aantasten. Het moet vooral gaan om nuttige informatie die verstaanbaar en overzichtelijk uitgelegd wordt. Dit zou niet alleen de lezers ten goede komen, maar ook de vergelijkbaarheid, het uiteindelijke doel dat door middel van de International Financial Reporting Standards nagestreefd wordt.

LIJST VAN GERAADPLEEGDE WERKEN

AB InBev. www.ab-inbev.com

Adecco (2009). *Adecco improves gross margin despite weakening markets*. Opgevraagd op 1 mei, 2009, via

<http://www.adecco.be/fr-fr/aboutadecco/newsandevents/Pages/nouvelles.aspx?newsid=11>

Bass takeover blocked (2001, 3 januari). *BBC News*. Opgevraagd op 14 november, 2009, via <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/1098880.stm>

Bens, D., Heltzer, W. & Segal, B. (2007). *The information content of goodwill impairments and the adoption of SFAS 142*. Opgevraagd op 3 april, 2009, via

http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1001744&rec=1&srcabs=989056

Boissevain, A. & Kuipers, F. (2005, april). Realiseerbare waarde als grondslag. *Fusie en overname*, 24-29.

Boschat, N. (2008, 25 november). IFRS spells write-downs as goodwill withers away. *The wall street journal*, p. C5.

Bosman, R.G. (2007). *Het jaar 2006 verslagen: onderzoek jaarverslaggeving ondernemingen*. Amsterdam: Kluwer.

Carlin, T. & Finch, N. (2008). *Goodwill impairment testing under IFRS – A false impossible shore?* Opgevraagd op 6 april, 2009, via http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1173382

Cash (2009). *2008 was moeilijk jaar voor Gamma*. Opgevraagd op 1 mei, 2009, via <http://cash.rnews.be/nl/geld-en-beurs/nieuws/2008-was-moeilijk-jaar-voor-gamma/article-1194490209161.htm>

Deceuninck. www.deceuninck.com.

De Mesa Graziano, C. & Heffes, E. (2008, April). A step towards convergence in M&A accounting. *Financial Executive*, Vol. 24, 34-41.

Deloitte IAS plus (2008a). *Business combinations and changes in ownership interests. A guide to the revised IFRS 3 and IAS 27*. Opgevraagd op 18 april, 2009 via <http://www.iasplus.com/dttpubs/0807ifrs3guide.pdf>

Deloitte IAS plus (2008b). Key accounting considerations in today's volatile markets. *Turbulent times, 2nd edition*, 1-16.

Deloitte IAS plus (2009). *Summaries of International Financial Reporting Standards*. Opgevraagd op 12 oktober, 2009, via <http://www.iasplus.com/standard/ias36.htm>

EG-verordening nr. 1126/2008 van de Commissie van 3 november 2008 tot goedkeuring van bepaalde internationale standaarden voor jaarrekeningen overeenkomstig EG-verordening nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad.

Ernst & Young (2007). *IAS 36 Impairment testing: practical issues*. Opgevraagd op 7 september, 2009, via www.ey.com.

Euronext (2000). *Alternext. The tailor made market for small and mid caps*. Opgevraagd op 27 maart, 2010, via <http://www.euronext.com/fic/000/033/251/332514.pdf>

European Committee of Central Balance Sheet Data Offices (2007). *III WG on IFRS impact and CBSO Databases: Quantitative impacts of first-time adoption of IFRSs*. Opgevraagd op 12 april, 2010, via http://www.nbb.be/pub/03_00_00_00_00/03_07_00_00_00/03_07_01_00_00/03_07_01_05_00.htm?l=nl

Europese Commissie (2009a). *International Accounting Standard 36. Impairment of Assets*. Opgevraagd op 26 december, 2009, via http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ias36_en.pdf

Europese Commissie (2009b). *International Financial Reporting Standard 3. Business combinations*. Opgevraagd op 26 december, 2009, via http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/docs/consolidated/ifrs3_en.pdf

Federale overheidsdienst economie, KMO, middenstand en energie (2003). *De boekhoudkundige revolutie IAS/IFRS: een verandering voor de ondernemingsraden?* Opgevraagd op 7 oktober, 2009, via http://statbel.fgov.be/nl/binaries/Boekhoudkundige_revolutie_tcm325-36100.pdf.

Gill, J. (juni 2008). Accounting for goodwill: are we on the right track? *Chartered Accountants Journal, Vol. 87*, 11-12.

Goodwill, the bad and the ugly (2009, 24 januari). *Economist, Vol. 390*, p. 70.

Hamberg, M., Paananen, M. & Novak, J. (2009). *The adoption of IFRS 3: The effects of managerial discretion and stock market reactions*. Opgevraagd op 28 december, 2009, via <https://uhra.herts.ac.uk/dspace/bitstream/2299/3665/1/S110.pdf>

Harrison, M. & Baker, L. (2001, 4 januari). Interbrew stunned as Byers orders Bass sale. *The Independent*. Opgevraagd op 14 november, 2009, via <http://www.independent.co.uk/news/business/news/interbrew-stunned-as-byers-orders-bass-sale-705444.html>

Hay, B. & Verheyen, R. (2004). *Consolideren volgens IAS/IFRS – Enkele punten van vergelijking met de Belgische wetgeving*. Opgevraagd op 2 mei, 2009, via <http://www.ibr-ire.be/ned/periodiekeberichten/berichten004202.aspx>

Hayn, C. & Hughes P. (2005). Leading indicators of goodwill impairment. *Journal of Accounting, Auditing and Finance, Vol. 21*, 223-265.

Hirschey, M. & Richardson, V. (2003, november/december). Investor underreaction to Goodwill write-offs. *Financial Analysts Journal, Vol. 59*, 75-84.

Hoogendoorn, M. (2002, januari/februari). Goodwill: afschrijven of niet afschrijven? *Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 18-23.

Hoogendoorn, M. & van Santen, G. (2009). *Goodwillverslaggeving moet onder de loep*. Opgevraagd op 18 april, 2009, via <http://www.accountant.nl/Accountant/Nieuws/FD+Goodwillverslaggeving+moet+onder+de+loep>

IASB (2004). *Press release. IAS issues standards on business combinations, goodwill and intangible assets*. Opgevraagd op 27 december, 2009, via www.iasb.org.

IASC Foundation (2008a). *IAS 36 Impairment of assets. Technical summary*. Opgevraagd op 15 november, 2009, via www.iasb.org.

IASC Foundation (2008b). *IFRS 3 Business combinations. Technical summary*. Opgevraagd op 15 november, 2009, via www.iasb.org.

Institute of Chartered Accountants in England and Wales (2008). *IFRS Factsheet. Impairment: applying IAS 36*. Opgevraagd op 27 december, 2009, via http://www.icaew.com/index.cfm/route/166418/icaew_ga/Faculties/Financial_Reporting/Join_the_Faculty/Impairment__Applying_IAS_36__Financial_Reporting_Faculty__ICAEW/pdf

Jermakowicz, E. (2004). Effects of adoption of International Financial Reporting Standards in Belgium: the evidence from BEL-20 companies. *Accounting in Europe, Vol. 1*, 51-70.

Jerman, M. & Manzin, M. (2008, november/december). Accounting treatment of goodwill in IFRS and US GAAP. *Organizacija, Vol. 41*, 218-225.

Joling, J. (2009). *Over impairment: for what it's worth*. Opgevraagd op 17 november, 2009, via <http://www.accountancynieuws.nl/commentaar/columns/over-impairment-for-what-it%E2%80%99s-worth.71670.lynkx>

Jorissen, A., Lybaert, N., Rombaut, C., Vander Bauwhede, H. & Vanstraelen A. (2006). *International accounting standards. Bespreking en toepassing van de IAS/IFRS-normen*. Antwerpen: De Boeck.

KPMG (2004, april). KPMG's bi-monthly update on International Financial Reporting Standards (IFRSs). *IAS Briefing. Issue 22*, 1-6.

KPMG (2004). *Aankondiging goodwill impairment leidt tot aanzienlijke koersreacties*. Opgevraagd op 6 april, 2009, via <http://www.accountingweb.nl/cgi-bin/item.cgi?id=133117&d=101&h=0&f=0&dateformat=%o%20%B%20%Y>

Langohr, H. (2003). *Trouble on tap – Interbrew's failed IPO Takeover of Bass Brewers*. Opgevraagd op 14 november, 2009, via <http://www.managementtoday.co.uk/search/article/547912/trouble-tap-interbrews-failed-ipo-takeover-bass-brewers/>

Liberatore, G. & Mazzi, F. (2009). *Goodwill write-off and financial market behaviour: an analysis of possible relationships*. Opgevraagd op 13 februari, 2010, via http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1533775

Li, Z., Shroff, K. & Venkataraman, R. (2004). *Goodwill impairment loss: causes and consequences*. Opgevraagd op 3 april, 2009, via http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=590908&rec=1&srcabs=850705.

Limère, A. (academiejaar 2009-2010). *Cursus geconsolideerde jaarrekening*. Diepenbeek: Universiteit Hasselt.

Mercken, R. & Siau, C. (2004). *Boekhouding en financiële rapportering. Boek 2*. Antwerpen/Apeldoorn: Garant.

Nolte, D. (2009). *Goodwill impairment tests are important in the current economic environment*. Opgevraagd op 10 april, 2010, via <http://www.hgexperts.com/article.asp?id=5646>

Nyrstar (2009). *Nyrstar maakt resultaten bekend van nazicht bijzondere waardeverminderingen*. Opgevraagd op 24 mei, 2009, via <http://www.nyrstar.com/nyrstar/nl/media/pressreleases/?sid=/PR/200901/1283989.xml>

Pellegrini, F. (2002, 25 april). What AOL Time Warner's \$ 54 billion loss means. *Time*. Opgevraagd op 17 april 2010, via <http://www.time.com/time/business/article/0,8599,233436,00.html>

PricewaterhouseCoopers (2006). *Similarities and differences – A comparison of IFRS, US GAAP and Belgian GAAP*. Opgevraagd op 14 november, 2009, via www.pwc.com.

PricewaterhouseCoopers (2007a). IAS 36, Impairment – Frequently asked questions. *IFRS News. Shedding light on the IASB's activities, April, 1-2*.

PricewaterhouseCoopers (2007b). IAS 36, Impairment – Frequently asked questions. *IFRS News. Shedding light on the IASB's activities, June, 1-4*.

PricewaterhouseCoopers (2007c). IAS 36, Impairment – Frequently asked questions. *IFRS News. Shedding light on the IASB's activities, July, 1-3*.

PricewaterhouseCoopers (2008a, januari). IFRS 3 and IAS 27. *IFRS News. Shedding light on the IASB's activities, Issue 59, 1-9*.

PricewaterhouseCoopers (2008b). *A practical guide to new IFRSs for 2009*. Opgevraagd op 30 maart, 2010, via http://www.pwc.com/en_GX/gx/ifrs-reporting/pdf/newifrss2009.pdf

PricewaterhouseCoopers (2008c). *Questions and answers on impairment of non-financial assets in the current crisis*. Opgevraagd op 27 december, 2009, via http://www.pwc.com/en_GX/gx/ifrs-reporting/pdf/qa_impairment.pdf

Riley, S. (2002). IAS 36. Opgevraagd op 27 december, 2009, via http://www.accaglobal.com/students/student_accountant/archive/2002/23/31571€0

Rittenberg, L., Schwieger, B. & Johnstone K. (2008). *Auditing. A business risk approach*. Canada: Thomson South-Western.

Saphir, A. (2008, 28 april). Goodwill haunts local companies. *Crain's Chicago Business*, Vol. 31, 2-8.

Shoaf, V. & Perez Zaldivar, I.P. (2005). Goodwill impairment: convergence not yet achieved. *Review of Business*, Vol. 26 Issue 2, 31-35.

Trends (2000). *Interbrew koopt Whitbread*. Opgevraagd op 14 november, 2009, via <http://trends.rnews.be/nl/archief/2000/01%20juni%202000/INTERBREW+KOOPT+WHITBREAD-5960-196964.html>

Trends (2009a). *Deceuninck: mogelijk vijf jaar geen dividend*. Opgevraagd op 4 oktober, 2009, via <http://www.trends.be/nl/economie/bedrijven/4-222-55190/deceuninck--mogelijk-vijf-jaar-geen-dividend.html>

Trends (2009b). *Deceuninck vol vertrouwen na kapitaalverhoging*. Opgevraagd op 13 oktober, 2009, via <http://www.trends.be/nl/economie/bedrijven/4-222-55154/deceuninck-vol-vertrouwen-na-kapitaalverhoging.html>

Van de Poel, K., Maijoor, S. & Vanstraelen, A. (2008). *Implementation of IFRS within Europe: the case of goodwill*. Opgevraagd op 30 april, 2009, via <http://aaahq.org/meetings/AUD2009/ImplementationOfIFRS.pdf>

Van Hulle, K., Lybaert, N. & Maes, J.P. (2010). *Handboek boekhoud- en jaarrekeningrecht*. Brugge: die Keure.

Van Thuyne, D. (2009). *De overlevingsstrijd van Deceuninck*. Opgevraagd op 4 oktober, 2009, via http://www.fdmagazine.be/modules/archief_detail.phtml?id=1960

Verriest, A. & Gaeremynck A. (2009). What determines goodwill impairment? *Review of Business and Economics*, vol. 54 no. 2, 1-31.

Vis, J. (2005). Impairment op basis van economische waarde. *Controlling*, Vol. 10, 22-26.

Watrin, C., Strohm, C. & Struffert, R. (2006, januari). The joint business combinations project. IFRS 3 and the project's impact on convergence with U.S. GAAP. *CPA Journal*, Vol. LXXVI. Opgevraagd op 28 december, 2009, via <http://www.nysscpa.org/cpajournal/2006/106/essentials/p22.htm>

Wiese, A. (2005). Accounting for goodwill: The transition from amortisation to impairment – an impact assessment. *Meditari Accountancy Research*, Vol. 13, 105-120.

Williams, P. (2007). *M&A needs goodwill from IFRS*. Opgevraagd op 2 mei, 2009, via <http://www.financialdirector.co.uk/financial-director/analysis/2183877/needs-goodwill-ifr>

Jaarverslagen

Jaarverslag AB InBev (2000, 2001, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Afga Gevaert (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Ackermans en van Haaren (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Barco (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Bekaert (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag CFE (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Compagnie du Bois Sauvage (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Colruyt (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Connect Group (2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag D'Ieteren (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Deceuninck (2003, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Delhaize (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Dexia (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Econocom Group (2005, 2006, 2007, 2008)

Jaarverslag Elia System Operator (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Floridienne (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Fluxys (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Fountain (2005, 2006, 2007, 2008)

Jaarverslag Galapagos (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Hamon (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag IBA (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag I.R.I.S. (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Jensen Group (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag KBC Group (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Keyware Technologies (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Kinopolis (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Miko (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Mobistar (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Moury Construct (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Nationale Portefeuillemaatschappij (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Omega Pharma (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Jaarverslag Picanol (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Punch International (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Punch Telematix (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Recticel (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Resilux (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Roularta Media (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Sapec (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Sioen Industries (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Solvay (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Spadel (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Spector Photo Group (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Systemat (2005, 2006, 2007, 2008)
Jaarverslag Telenet Group Holding (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Ter Beke (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Tessenderlo Group (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Think Media (2005, 2006, 2007, 2008)
Jaarverslag UCB (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Umicore (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Unibra (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Vision IT Group (2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag VPK Packaging (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Zenitel (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Zetes Industries (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)
Jaarverslag Zemblaz (2005, 2006, 2007, 2008, 2009)

Al deze jaarverslagen werden geraadpleegd via <URL:<http://www.cbfa.be>> waarop links staan naar de website van de betreffende onderneming of via de balanscentrale van de Nationale Bank van België <URL:<http://www.nbb.be>>.

BIJLAGEN

Bijlage 1 Lijst met verzamelde gegevens

Alle cijfers zijn uitgedrukt in miljoen euro, tenzij anders weergegeven naast de bedrijfsnaam.

	2005	2006	2007	2008	2009
AB InBev					In miljoen US dollar!
Waardevermindering	0	37	0	5	0
- impairment test	0	0	0	5	0
- verkoop dochter	0	37	0	0	0
Totale goodwill	11108	12305	13834	35608	52125
Totaal vaste activa	19298	21482	23160	73149	101672
Balanstotaal	23561	26246	28699	81313	112525
Auditor	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG
Agfa Gevaert					
Waardevermindering	0	0	0	84	0
- impairment test	0	0	0	84	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	593	558	553	452	468
Totaal vaste activa	1561	1407	1243	1029	1236
Balanstotaal	3982	3832	3559	3160	2852
Auditor	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG
Ackermans en van Haaren					
Waardevermindering	0,31	1,269	0	0	0
- impairment test	0,31	1,269	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	118,549	117,826	120,834	140,675	140,367
Totaal vaste activa	1910,404	2631,284	3070,902	3353,8	3600,643
Balanstotaal	4208,443	4721,478	4887,954	5219,598	5322,017
Auditor	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young
Barco			Zoals gerapporteerd		
Waardevermindering	4,002	13,13	0	0	25
- impairment test	4,002	13,13	0	0	25
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	60,954	48,458	48,41	72,809	32,265

Totaal vaste activa	251,287	232,376	240,376	251,521	209,479
Balanstotaal	721,365	727,551	788,356	720,727	572,475
Auditor	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young
			Voortgezette activiteiten		
Totale goodwill			48,155	57,265	32,265
Totaal vaste activa			221,703	230,565	203,645
Balanstotaal			788,356	720,727	572,475
Bekaert					
Waardevermindering	3,325	0	0	10,568	6,770
- impairment test	3,325	0	0	10,568	6,770
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	79,879	76,965	70,118	59,133	54,302
Totaal vaste activa	1239,214	1302,581	1335,478	1408,708	1535,524
Balanstotaal	2231,672	2216,85	2312,557	2667,164	2829,513
Auditor	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte
CFE					
Waardevermindering	0	0,533	0,069	0	4,533
- impairment test	0	0,533	0,069	0	4,533
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	7,595	8,575	22,08	27,917	25,791
Totaal vaste activa	385,585	443,577	495,382	592,741	680,522
Balanstotaal	1055,137	1223,23	1353,243	1684,221	1710,812
Auditor	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte
Compagnie du Bois Sauvage					
Waardevermindering	0,128	0	0	0	0
- impairment test	0,128	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	1,06	10,962	10,962	10,962	10,962
Totaal vaste activa	499,251	612,157	763,366	651,928	653,032
Balanstotaal	736,47	883,41	1095,944	811,324	795,934
Auditor	Deschamps, Godefroid, Verset&Co	Deschamps, Godefroid, Verset&Co	Deloitte	Deloitte	Deloitte
(CNP-NPM) Nationale Portefeuille- maatschappij					
Waardevermindering	76,425	0	1,023	80,371	3,018

- impairment test	76,425	0	1,023	80,371	3,018
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	481,845	543,572	706,902	664,615	657,315
Totaal vaste activa	8298,004	10194,58	13076,3	9845,913	11364,640
Balanstotaal	12612,623	16424,995	19647,7	15505,44	16251,419
Auditor	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte
Colruyt					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	44,3	48,8	46,7	64,3	72,6
Totaal vaste activa	715,9	785,2	884,5	1073,2	1193,0
Balanstotaal	1641,4	1716,4	1961	2184,7	2362,1
Auditor	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG
Connect Group					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	5,943	5,943	5,943	8,935	4,649
Totaal vaste activa	20,599	20,879	26,154	32,956	23,003
Balanstotaal	77,478	89,569	131,807	129,589	101,303
Auditor	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte
D'Ieteren					
Waardevermindering	0,5	0,3	11,1	1,5	0
- impairment test	0,5	0,3	4	1,5	0
- verkoop dochter	0	0	7,1	0	0
Totale goodwill	572	644,4	786,6	852	939,8
Totaal vaste activa	2702,4	2830,7	3103,8	2930,5	2947,9
Balanstotaal	4915,2	5133,9	5490,7	5365,8	5107,1
Auditor	BDO Atrio	BDO Atrio	BDO Atrio	BDO Atrio	BDO Atrio
Deceuninck					
Waardevermindering	0	19,756	0	8,213	0
- impairment test	0	19,756	0	8,213	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	39,915	19,167	18,879	10,845	10,843
Totaal vaste activa	308,784	282,012	298,183	273,764	248,634
Balanstotaal	595,004	558,164	579,042	519,611	469,836
Auditor	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young

Delhaize					
Waardevermindering	0	17,1	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	17,1	0	0	0
Totale goodwill	2997,4	2697,6	2445,7	2607	2640
Totaal vaste activa	7440,6	6872,8	6624,9	7297	7329
Balanstotaal	10253,9	9295,4	8821,9	9700	9748
Auditor	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte
Dexia					
Waardevermindering	0	0	4	12	6
- impairment test	0	0	4	12	6
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	517	1937	2050	1750	1740
Totaal vaste activa	n.b.*	n.b.*	n.b.*	n.b.*	n.b.*
Balanstotaal	508761	566743	604564	651006	577630
Auditor	PwC	PwC	PwC	Deloitte	Deloitte
	Mazars & Guérard	Mazars & Guérard	Mazars & Guérard		
Econocom Group					
Waardevermindering	0	0	0,248	0	n.b.*
- impairment test	0	0	0,248	0	n.b.*
- verkoop dochter	0	0	0	0	n.b.*
Totale goodwill	14,661	16,556	26,035	28,774	n.b.*
Totaal vaste activa	48,873	47,576	57,994	66,832	n.b.*
Balanstotaal	276,794	304,961	316,781	367,626	n.b.*
Auditor	PwC	PwC	PwC	PwC	n.b.*
Elia System Operator					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	1707,8	1707,8	1707,8	1707,8	1707,8
Totaal vaste activa	3635,4	3683,4	3760	3938,1	3976,6
Balanstotaal	3855,8	3898,1	3977,9	4228,1	4420,0
Auditor	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young
	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG
Floridienne					
Waardevermindering	0	0	0	0	0

- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	14,864	14,864	14,864	25,788	29,021
Totaal vaste activa	64,031	66,904	71,117	111,712	121,569
Balanstotaal	157,266	174,264	171,457	218,110	222,916
Auditor	Goossens, Gossart, Joos	Goossens, Gossart, Joos	Goossens, Gossart, Joos	Goossens, Gossart, Joos	Mazars Réviseurs
Fluxys					
Waardevermindering	0,213	0,233	0,24	0,312	0
- impairment test	0,213	0,233	0,24	0,312	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	5,606	5,134	4,507	410,758	3,465
Totaal vaste activa	1576,351	1677,067	1729,056	2345,416	2739,610
Balanstotaal	2027,996	2027,33	2069,65	2661,602	3444,165
Auditor	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte
Fountain					
Waardevermindering	0,185	0,086	0	0,33	n.b.*
- impairment test	0,185	0,086	0	0,255	n.b.*
- verkoop dochter	0	0	0	0,075	n.b.*
Totale goodwill	15,187	16,349	20,512	20,295	n.b.*
Totaal vaste activa	26,081	27,872	34,898	33,563	n.b.*
Balanstotaal	47,522	44,605	51,598	48,639	n.b.*
Auditor	BST Réviseurs	BST Réviseurs	BST Réviseurs	BST Réviseurs	n.b.*
Galapagos					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	29,481	32,996	33,952	33,751	33,751
Totaal vaste activa	45,018	76,397	67,981	58,975	59,024
Balanstotaal	81,563	156,261	148,724	118,824	143,709
Auditor	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte
Hamon					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	18,166	17,701	17,317	29,589	41,647
Totaal vaste activa	66,383	59,908	56,974	66,755	88,396

Balanstotaal	199,482	212,351	234,793	285,630	306,902
Auditor	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte
IBA					
Waardevermindering	0	1,106	0	0	0
- impairment test	0	1,106	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	31,072	28,1	26,538	28,762	29,563
Totaal vaste activa	90,96	120,7	151,283	250,383	265,408
Balanstotaal	202,755	266,868	324,438	509,521	479,643
Auditor	PwC	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young
I.R.I.S.					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	16,526	15,412	25,595	23,32	28,497
Totaal vaste activa	22,009	23,794	35,304	38,384	45,860
Balanstotaal	77,866	77,727	99,948	96,03	107,903
Auditor	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young
Jensen Group					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	4,249	2,912	2,912	5,314	5,659
Totaal vaste activa	56,581	37,81	36,061	39,577	37,828
Balanstotaal	175,769	150,843	152,382	162,963	152,036
Auditor	PwC	PwC	PwC	PwC	PwC
KBC Group					
Waardevermindering	20	1	0	25	509
- impairment test	12	1	0	25	509
- verkoop dochter	8	0	0	0	0
Totale goodwill	1260	1692	3094	3479	2918
Totaal vaste activa	n.b.*	n.b.*	n.b.*	n.b.*	n.b.*
Balanstotaal	325801	325400	355597	355317	324231
Auditor	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young
Keyware Technologies					
Waardevermindering	0	0	3,95	0	0
- impairment test	0	0	3,95	0	0

- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	12,459	9,198	5,248	5,248	5,248
Totaal vaste activa	20,541	18,693	13,551	12,684	15,180
Balanstotaal	25,622	20,181	15,895	15,853	17,777
Auditor	BDO Atrio	BDO Atrio	BDO Atrio	BDO Atrio	BDO Atrio
Kinepolis					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	20,485	20,485	18,761	18,761	18,761
Totaal vaste activa	307,15	301,491	310,247	299,349	288,153
Balanstotaal	366,036	350,774	363,884	352,383	343,537
Auditor	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG
Miko					
Waardevermindering	0,177	0	0	0,379	0
- impairment test	0,177	0	0	0,379	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	1,333	1,622	1,568	1,433	1,466
Totaal vaste activa	20,966	25,323	29,209	34,076	32,640
Balanstotaal	52,178	61,376	65,063	75,496	77,567
Auditor	PwC	PwC	PwC	PwC	PwC
Mobistar					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	10,558	10,558	81,532	79,287	79,287
Totaal vaste activa	841,503	827,838	924,351	897,911	882,443
Balanstotaal	1119,992	1117,773	1181,328	1200,281	1153,073
Auditor	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young	Ernst&Young
Moury Construct					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	11,523	11,523	11,523	11,305	11,305
Totaal vaste activa	26,038	24,932	29,557	20,940	20,713
Balanstotaal	68,885	75,193	78,511	78,184	80,374
Auditor	Saintenoy, Comhaire & Co	Saintenoy, Comhaire & Co	Saintenoy, Comhaire & Co	Saintenoy, Comhaire & Co	Dominique Hermans

Omega Pharma					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	454,296	478,586	445,929	474,233	486,641
Totaal vaste activa	805,736	848,46	968,25	1002,647	987,882
Balanstotaal	1236,864	1302,512	1326,699	1417,253	1338,452
Auditor	PwC	PwC	PwC	PwC	PwC
Picanol					
Waardevermindering	0	0,428	0,002	0	1,490
- impairment test	0	0	0	0	1,490
- verkoop dochter	0	0,428	0,002	0	0
Totale goodwill	1,92	1,492	1,490	1,490	0
Totaal vaste activa	118,635	94,476	80,375	76,321	76,501
Balanstotaal	284,706	255,86	227,203	190,683	181,271
Auditor	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte
Punch International					
Waardevermindering	8,41	0	23,713	8,917	0
- impairment test	0	0	0	8,917	0
- verkoop dochter	8,41	0	23,713	0	0
Totale goodwill	32,002	52,648	120,249	111,152	111,196
Totaal vaste activa	212,958	305,629	478,917	349,932	244,733
Balanstotaal	334,467	404,547	688,692	546,86	358,490
Auditor	BDO Atrio	BDO Atrio	BDO Atrio	BDO Atrio	BDO Atrio
Punch Telematix					
Waardevermindering	6,5	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	6,5	0	0	0	0
Totale goodwill	10,087	21,846	19,596	19,596	19,596
Totaal vaste activa	19,834	30,225	30,945	33,218	31,673
Balanstotaal	27,811	52,817	44,064	43,517	42,201
Auditor	BDO Atrio	BDO Atrio	BDO Atrio	BDO Atrio	BDO Atrio
Recticel					
Waardevermindering	0	0,177	0	0,922	3,225
- impairment test	0	0,177	0	0,922	3,225
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	43,626	43,616	37,555	39,164	33,311
Totaal vaste activa	543,972	490,801	482,722	479,018	406,048

Balanstotaal	946,498	919,296	890,67	898,839	757,906
Auditor	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte
Resilux					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	13,685	13,685	13,685	13,685	13,685
Totaal vaste activa	80,653	82,446	72,527	63,602	64,894
Balanstotaal	151,478	150,742	150,287	140,259	143,755
Auditor	Baker Tilly JWB	Baker Tilly JWB	Baker Tilly JWB	Baker Tilly JWB	Baker Tilly JWB
Roularta Media					
Waardevermindering	0	0	3,497	0,371	0,085
- impairment test	0	0	3,497	0,371	0,085
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	25,298	56,422	65,028	64,657	64,572
Totaal vaste activa	274,242	659,205	687,076	701,401	633,152
Balanstotaal	511,052	985,534	1008,966	1083,823	945,814
Auditor	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte
Saptec					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	10,26	15,321	13,186	13,153	13,153
Totaal vaste activa	168,973	191,1	304,856	146,671	159,582
Balanstotaal	367,17	405,224	570,594	1067,988	1099,765
Auditor	Mazars & Guérard	Mazars & Guérard	Mazars & Guérard	Mazars & Guérard	Mazars Réviseurs
Sioen Industries					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	16,548	17,935	17,585	17,603	17,557
Totaal vaste activa	168,686	192,796	193,918	191,881	171,057
Balanstotaal	337,683	371,833	378,112	371,741	327,861
Auditor	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte
Solvay					
Waardevermindering	0	0	26	0	2

- impairment test	0	0	26	0	2
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	1079	1214	1210	1667	76
Totaal vaste activa	7051	7276	6999	7752	5075
Balanstotaal	11240	11101	11180	12264	12546
Auditor	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte
Spadel					
Waardevermindering	1,2	3,9	0	15,284	0
- impairment test	1,2	3,9	0	15,284	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	19,184	15,284	15,284	0	0
Totaal vaste activa	147,521	134,121	127,828	102,466	96,547
Balanstotaal	241,338	253,638	258,895	237,667	234,715
Auditor	PwC	PwC	PwC	PwC	PwC
Spector Photo Group					
Waardevermindering	0,47	0	0	0,436	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0,47	0	0	0,436	0
Totale goodwill	18,242	18,242	18,242	17,094	17,094
Totaal vaste activa	99,033	81,924	73,129	57,439	57,103
Balanstotaal	211,636	189,241	161,014	136,505	121,541
Auditor	PKF	PKF	PKF	PKF	PKF
	Grant Thornton, Lippens & Rabaey	Grant Thornton, Lippens & Rabaey	Grant Thornton, Lippens & Rabaey	Grant Thornton, Lippens & Rabaey	Grant Thornton, Lippens & Rabaey
Systemat					
Waardevermindering	0	0	0	0	n.b.*
- impairment test	0	0	0	0	n.b.*
- verkoop dochter	0	0	0	0	n.b.*
Totale goodwill	0,558	0,645	0,662	0,675	n.b.*
Totaal vaste activa	25,014	22,674	20,093	21,892	n.b.*
Balanstotaal	89,972	83,613	88,271	70,312	n.b.*
Auditor	Fondu, Pyl & Stassin	Fondu, Pyl & Stassin	Fondu, Pyl & Stassin	Fondu, Pyl & Stassin	n.b.*
Telenet Group Holding					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0

- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	1012,544	1148,745	1096,033	1186,277	1240,376
Totaal vaste activa	2235,67	2403,256	2457,54	2846,582	2995,324
Balanstotaal	2571,374	2592,088	2667,269	3022,729	3273,245
Auditor	PwC	PwC	PwC	KPMG	KPMG
Ter Beke					
Waardevermindering	0	0	0	1,495	0
- impairment test	0	0	0	1,495	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	17,433	25,401	38,03	35,204	35,204
Totaal vaste activa	83,828	134,537	161,173	150,361	146,266
Balanstotaal	134,425	208,158	247,77	239,436	230,016
Auditor	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte
Tessengerlo Group					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	47,1	40,1	37,2	38,3	53,6
Totaal vaste activa	874,9	866,5	823,8	810,1	884,0
Balanstotaal	1711,7	1705,8	1683,2	1812,9	1576,6
Auditor	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG	KPMG
Think Media					
Waardevermindering	0	0	0	0	n.b.*
- impairment test	0	0	0	0	n.b.*
- verkoop dochter	0	0	0	0	n.b.*
Totale goodwill	4,841	4,841	4,841	5,298	n.b.*
Totaal vaste activa	8,14	9,09	10,379	18,695	n.b.*
Balanstotaal	11,944	15,737	17,758	26,767	n.b.*
Auditor	VGD	VGD	VGD	VGD	n.b.*
UCB					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	1663	4391	4403	4579	4552
Totaal vaste activa	3414	8210	7900	7687	7326
Balanstotaal	4757	10560	9682	9524	9120
Auditor	PwC	PwC	PwC	PwC	PwC

	Goossens Daniel	Goossens Daniel	Goossens Daniel	Goossens Daniel	
Umicore					
Waardevermindering	0	0	0	1,798	0,704
- impairment test	0	0	0	1,798	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0,704
Totale goodwill	92,781	92,377	94,51	92,660	93,046
Totaal vaste activa	1188,4	1355,207	1139,751	1130,445	1243,550
Balanstotaal	2936,926	3775,949	3285,323	3024,927	2826,693
Auditor	PwC	PwC	PwC	PwC	PwC
Unibra			Zoals gerapporteerd		
Waardevermindering	0	0	0	0,238	0
- impairment test	0	0	0	0,238	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	4,471	4,471	4,471	0,731	4,949
Totaal vaste activa	66,302	65,963	60,136	79,764	121,300
Balanstotaal	132,208	139,169	136,977	145,25	153,795
Auditor	Deschamps, Godefroid, Verset & Co	Deschamps, Godefroid, Verset & Co	Deschamps, Godefroid, Verset & Co	BDO Atrio	BDO Atrio
			Voortgezette activiteiten		
Totale goodwill			0		
Totaal vaste activa			79,851		
Balanstotaal			136,977		
VPK Packaging					
Waardevermindering	1,079	0	0	0,139	3,000
- impairment test	1,079	0	0	0,139	3,000
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	12,665	16,671	11,725	10,740	7,740
Totaal vaste activa	282,381	296,856	313,458	316,44	331,636
Balanstotaal	446,192	482,587	521,812	500,661	500,364
Auditor	Grant Thornton, Lippens & Rabaey	Grant Thornton, Lippens & Rabaey	Grant Thornton, Lippens & Rabaey	Grant Thornton, Lippens & Rabaey	Grant Thornton, Lippens & Rabaey
Zenitel					
Waardevermindering	0,401	0	0	3,51	0
- impairment test	0,401	0	0	3,51	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	8,617	8,555	7,723	3,472	4,037

Totaal vaste activa	31,132	30,513	30,544	25,053	14,117
Balanstotaal	89,638	87,114	84,127	69,535	46,255
Auditor	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte	Deloitte
Zetes Industries					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	21,707	30,572	32,103	32,464	33,732
Totaal vaste activa	33,859	45,806	46,634	46,243	48,780
Balanstotaal	110,039	113,997	129,991	127,464	131,000
Auditor	Dupont, Koevoets & Co	Dupont, Koevoets & Co	Dupont, Koevoets & Co	Dupont, Koevoets & Co	RSM Bedrijfs- revisoren
Vision IT Group					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	2,275	7,285	28,674	34,303	34,290
Totaal vaste activa	4,068	10,121	33,579	40,944	40,685
Balanstotaal	15,179	26,228	66,407	75,96	73,649
Auditor	BDO Atrio	BDO Atrio	BDO Atrio	BDO Atrio	BDO Atrio
Zemblaz					
Waardevermindering	0	0	0	0	0
- impairment test	0	0	0	0	0
- verkoop dochter	0	0	0	0	0
Totale goodwill	0,357	0,357	0,357	0,569	1,143
Totaal vaste activa	2,578	2,492	4,908	7,883	8,221
Balanstotaal	6,43	8,644	17,438	21,01	20,524
Auditor	BDO Atrio	BDO Atrio	BDO Atrio	BDO Atrio	BDO Atrio

n.b.*: niet beschikbaar

Bijlage 2 Indeling in sectoren

Voedingsindustrie	AB InBev, Fountain, Miko, Spadel, Ter Beke, Unibra
Chemie	Agfa Gevaert, Deceuninck, Floridienne, Galapagos, Omega Pharma, Recticel, Resilux, Sioen Industries, Solvay, Tessenderlo Group, UCB, Umicore, VPK Packaging
Metaal en elektronica	Barco, Bekaert, Connect Group, Hamon, IBA, Jensen Group, Picanol, Punch International
Financiële sector	Ackermans en van Haaren, Compagnie du Bois Sauvage, Nationale Portefeuillemaatschappij, Dexia, KBC Group
Handel en diensten	Colruyt, D'Ieteren, Delhaize, Sapec, Spector Photo Group
IT en communicatie	Econocom Group, I.R.I.S., Keyware Technologies, Mobistar, Punch Telematix, Systemat, Telenet Group Holding, Zenitel, Zetes Industries, Vision IT Group, Zemblaz
Overige	CFE, Elia System Operator, Fluxys, Kinopolis, Moury Construct, Roularta Media, Think Media

Bijlage 3 Resultaten ratio's sectoren

a) Ratio totale goodwill

Gemiddelden:

Ratio Totale GW			
Sector	Mean	N	Std. Deviation
Chemie	2,410821097 6E0	52	9,344742094 79E0
Financieel	1,965742762 4E0	20	4,265686513 13E0
Handel & diensten	,0407780646	20	1,1774261...
IT & Communicatie	2,241056467 0E0	44	9,849052159 27E0
Metaal en elektronica	1,807867060 1E0	32	4,762832400 87E0
Overige	,8918138359	28	1,888124320 82E0
Voedingsindustrie	7,936297522 7E0	24	2,099100455 74E1
Total	2,442696691 1E0	220	9,752837711 23E0

ANOVA tabel:

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Ratio_Totale_GW* Sector	Between Groups	(Combined)	926,330	6	154,388	1,652	,134
	Within Groups		19904,477	213	93,448		
	Total		20830,808	219			

a. The grouping variable Sector is a string, so the test for linearity cannot be computed.

b) Ratio totale vaste activa

Gemiddelden:

Ratio VA			
Sector	Mean	N	Std. Deviation
Chemie	,3721880554	52	1,520195413 07E0
Financieel	,1529340512	12	3,3537188...
Handel & diensten	,0104580122	20	3,0345218...
IT & Communicatie	1,019889377 8E0	44	4,827332882 83E0
Metaal en elektronica	,3664363638	32	1,109105005 38E0
Overige	,0268049719	28	9,7583017...
Voedingsindustrie	,9862922162	24	3,039347975 96E0
Total	,4831169642	212	2,579028471 65E0

ANOVA tabel:

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Ratio_VA * Sector	Between Groups (Combined)	31,436	6	5,239	,783	,584
	Within Groups	1372,007	205	6,693		
	Total	1403,443	211			

a. The grouping variable Sector is a string, so the test for linearity cannot be computed.

c) Ratio balanstotaal

Gemiddelden:

Sector	Mean	N	Std. Deviation
Chemie	,1627252024	52	...
Financieel	,0597321463	20	...
Handel & diensten	,0058410659	20	...
IT & Communicatie	,6914555006	44	3,803918634 02E0
Metaal en elektronica	,1546782045	32	4,3287510...
Overige	,0169574827	28	6,5457194...
Voedingsindustrie	,4669871556	24	1,318445684 40E0
Total	,2583155481	220	1,792086070 57E0

ANOVA tabel:

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Ratio_Balanstot * Sector	Between Groups (Combined)	13,813	6	2,302	,711	,641
	Within Groups	689,521	213	3,237		
	Total	703,334	219			

a. The grouping variable Sector is a string, so the test for linearity cannot be computed.

Bijlage 4 Relatie grootte onderneming en bedrijfsrevisor

a) Big 4

Gemiddelden Big 4:

Inbalanstotaal			
Big4	Mean	N	Std. Deviation
,00	4,7908	70	1,52138
1,00	7,1713	150	2,10958
Total	6,4138	220	2,23428

ANOVA tabel Big 4:

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Inbalanstotaal * Big4	Between Groups	(Combined)	270,449	1	270,449	71,655	,000
	Within Groups		822,803	218	3,774		
	Total		1093,252	219			

b) Big 6

Gemiddelden Big 6:

Inbalanstotaal			
Big6	Mean	N	Std. Deviation
,00	4,7316	37	1,03079
1,00	6,7540	183	2,25944
Total	6,4138	220	2,23428

ANOVA tabel Big 6:

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Inbalanstotaal * Big6	Between Groups	(Combined)	125,877	1	125,877	28,367	,000
	Within Groups		967,375	218	4,438		
	Total		1093,252	219			

Bijlage 5 Resultaten ratio's bedrijfsrevisoren

a) Ratio totale goodwill

Gemiddelden Big 4:

Ratio Totale GW			
Big4	Mean	N	Std. Deviation
,00	1,408829752 1E0	70	6,075121642 92E0
1,00	2,925167929 3E0	150	1,104429129 78E1
Total	2,442696691 1E0	220	9,752837711 23E0

ANOVA tabel Big 4:

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Ratio_Totale_GW * Big4	Between Groups (Combined)	109,738	1	109,738	1,155	,284
	Within Groups	20721,069	218	95,051		
	Total	20830,808	219			

a. With fewer than three groups, linearity measures for Ratio_Totale_GW * Big4 cannot be computed.

Gemiddelden Big 6:

Ratio Totale GW			
Big6	Mean	N	Std. Deviation
,00	,3714066768	37	1,781432072 35E0
1,00	2,861482103 8E0	183	1,061973281 77E1
Total	2,442696691 1E0	220	9,752837711 23E0

ANOVA tabel Big 6:

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Ratio_Totale_GW * Big6	Between Groups (Combined)	190,834	1	190,834	2,016	,157
	Within Groups	20639,974	218	94,679		
	Total	20830,808	219			

a. With fewer than three groups, linearity measures for Ratio_Totale_GW * Big6 cannot be computed.

b) Ratio totale activa

Gemiddelden Big 4:

Ratio VA			
Big4	Mean	N	Std. Deviation
,00	,4919172828	70	3,490483687 74E0
1,00	,4787787790	142	1,997826610 78E0
Total	,4831169642	212	2,579028471 65E0

ANOVA tabel Big 4:

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Ratio_VA * Big4	Between Groups	(Combined)	,008	1	,008	,001	,972
	Within Groups		1403,435	210	6,683		
	Total		1403,443	211			

a. With fewer than three groups, linearity measures for Ratio_VA * Big4 cannot be computed.

Gemiddelden Big 6:

Ratio VA			
Big6	Mean	N	Std. Deviation
,00	,0487374498	37	...
1,00	,5749572044	175	2,830353788 32E0
Total	,4831169642	212	2,579028471 65E0

ANOVA Tabel Big 6:

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Ratio_VA * Big6	Between Groups	(Combined)	8,457	1	8,457	1,273	,260
	Within Groups		1394,985	210	6,643		
	Total		1403,443	211			

a. With fewer than three groups, linearity measures for Ratio_VA * Big6 cannot be computed.

c) Ratio balanstotaal

Gemiddelden Big 4:

Ratio_Balanstot			
Big4	Mean	N	Std. Deviation
,00	,4022167960	70	2,971950865 47E0
1,00	,1911616325	150	7,8478164...
Total	,2583155481	220	1,792086070 57E0

ANOVA tabel Big 4:

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Ratio_Balanstot * Big4	Between Groups (Combined)	2,126	1	2,126	,661	,417
	Within Groups	701,208	218	3,217		
	Total	703,334	219			

a. With fewer than three groups, linearity measures for Ratio_Balanstot * Big4 cannot be computed.

Gemiddelden Big 6:

Ratio_Balanstot			
Big6	Mean	N	Std. Deviation
,00	,0303715603	37	...
1,00	,3044025839	183	1,961992514 26E0
Total	,2583155481	220	1,792086070 57E0

ANOVA tabel Big 6:

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Ratio_Balanstot * Big6	Between Groups (Combined)	2,311	1	2,311	,719	,397
	Within Groups	701,023	218	3,216		
	Total	703,334	219			

a. With fewer than three groups, linearity measures for Ratio_Balanstot * Big6 cannot be computed.

Bijlage 6 Lijst met dividenden

Alle brutodividenden zijn uitgedrukt in euro per aandeel.

Bedrijf	2005	2006	2007	2008
AB InBev	0,48	0,72	2,44	0,28
Agfa Gevaert	0,50	0,50	0	0
Ackermans en van Haaren	0,90	1,15	1,39	1,39
Barco	2,15	2,30	2,40	0
Bekaert	3,00	2,50	2,76	2,80
CFE	0,525	0,80	1,20	1,20
Compagnie du Bois Sauvage	8,40	8,80	9,40	6,40
Nationale Portefeuillemaatschappij	0,64	0,68	0,73	0,78
Colruyt	2,44	2,76	3,24	3,68
Connect Group	0	0	0	0
D'Ieteren	2,40	2,64	3,00	3,00
Deceuninck	0,245	0,245	0,245	0
Delhaize	1,20	1,32	1,44	1,48
Dexia	0,71	0,81	0,91	0
Econocom Group	0,16	0,20	0,24	0,24
Elia System Operator	1,27	1,28	1,30	1,37
Floridienne	2,20	2,40	2,80	2,80
Fluxys	53,80	58,00	108,00	70,00
Fountain	0	0,60	0,80	0,80
Galapagos	0	0	0	0
Hamon	0	0	0	0,57
IBA	0	0	0,17	0,08
I.R.I.S.	0,45	0,60	0,80	0,80
Jensen Group	0	0,25	0,25	0,25
KBC Group	2,51	3,31	3,78	0
Keyware Technologies	0	0	0	0
Kinopolis	0,35	0,64	0,65	0,66
Miko	0,76	0,79	0,87	0,87
Mobistar	2,40	4,50	2,80	4,55
Moury Construct	4,67	4,67	4,67	5,13

Omega Pharma	0,32	0,40	0,50	0,60
Picanol	0	0,32	0,25	0
Punch International	0	0	0	0
Punch Telematix	0	0	0	0
Recticel	0,17	0,17	0,25	0,17
Resilux	0	0	0	0
Roularta Media	0,75	0,75	0,75	0
Saptec	2,10	2,10	2,70	0,65
Sioen Industries	0,24	0,26	0,45	0,08
Solvay	2,67	2,80	2,93	2,93
Spadel	0,72	0,84	0,96	0,80
Spector Photo Group	0	0	0	0
Systemat	0	0	0	0
Telenet Group Holding	0	0	0	0
Ter Beke	2,10	2,10	2,10	2,10
Tessengerlo Group	1,20	1,20	1,27	1,33
Think Media	0	0	0	0
UCB	0,88	0,90	0,92	0,92
Umicore	0,37	0,42	0,65	0,65
Unibra	1,466	1,533	1,60	1,60
VPK Packaging	0,51	0,59	0,65	0
Zenitel	0	0	0	0
Zetes Industries	0,30	0,30	0,36	0,36
Vision IT Group	0,06	0,06	0,07	0,12
Zemblaz	0	0	0	0

Auteursrechtelijke overeenkomst

Ik/wij verlenen het wereldwijde auteursrecht voor de ingediende eindverhandeling:

Goodwill onder IFRS in turbulente tijden

Richting: **master in de toegepaste economische wetenschappen:
handelsingenieur-accountancy en financiering**

Jaar: **2010**

in alle mogelijke mediaformaten, - bestaande en in de toekomst te ontwikkelen - , aan de Universiteit Hasselt.

Niet tegenstaand deze toekenning van het auteursrecht aan de Universiteit Hasselt behoud ik als auteur het recht om de eindverhandeling, - in zijn geheel of gedeeltelijk -, vrij te reproduceren, (her)publiceren of distribueren zonder de toelating te moeten verkrijgen van de Universiteit Hasselt.

Ik bevestig dat de eindverhandeling mijn origineel werk is, en dat ik het recht heb om de rechten te verlenen die in deze overeenkomst worden beschreven. Ik verklaar tevens dat de eindverhandeling, naar mijn weten, het auteursrecht van anderen niet overtreedt.

Ik verklaar tevens dat ik voor het materiaal in de eindverhandeling dat beschermd wordt door het auteursrecht, de nodige toelatingen heb verkregen zodat ik deze ook aan de Universiteit Hasselt kan overdragen en dat dit duidelijk in de tekst en inhoud van de eindverhandeling werd genotificeerd.

Universiteit Hasselt zal mij als auteur(s) van de eindverhandeling identificeren en zal geen wijzigingen aanbrengen aan de eindverhandeling, uitgezonderd deze toegelaten door deze overeenkomst.

Voor akkoord,

Zentjens, Birgit

Datum: **28/05/2010**