

Het geconsolideerde kasstroomoverzicht in België na de invoering van de internationale rapporteringsregels (IAS7)

Enkele bevindingen qua vorm en gebruik

Nele VANDEWAL

promotor :
Prof. dr. Nadine LYBAERT

Woord vooraf

Deze eindverhandeling wordt voorgedragen voor het behalen van het diploma Toegepaste Economische Wetenschappen in Accountancy en Financiering met een verdiepende minor in Accountancy aan de Universiteit Hasselt.

Langs deze weg zou ik graag een dankwoord willen richten tot iedereen die rechtstreeks of onrechtstreeks heeft bijgedragen aan de totstandkoming van deze eindverhandeling.

In de eerste plaats wil ik mijn promotor, Prof. Dr. Nadine Lybaert, bedanken voor de nuttige ideeën, de raadgevingen en kritiek die zij mij gedurende het academiejaar verschaft heeft. Verder wil ik alle analisten bedanken voor het beantwoorden van de vragenlijst, en in het speciaal Mevr. Nathalie Sierens, equity analyst bij KBC Securities. Het interview dat ik van haar afnam leverde veel nuttige informatie op.

Ook wil ik een woord van dank richten aan mijn ouders. Zonder hun morele en financiële steun zou het voor mij onmogelijk geweest zijn om mijn universitaire studies aan te vatten en tot een goed einde te brengen.

Tenslotte wil ik alle anderen bedanken die door middel van advies of morele steun hebben geholpen bij het totstandkomen van dit eindwerk.

Samenvatting

Deze eindverhandeling behandelt het geconsolideerde kasstroomoverzicht onder de internationale rapporteringsregels, namelijk de International Accounting Standards (IAS) en de International Financial Reporting Standards (IFRS). Vooreerst wordt er aan de hand van de bestaande literatuur terzake een algemeen theoretisch kader geschetst. Nadien wordt een empirisch onderzoek gedaan door middel van een analyse van kasstroomoverzichten in geconsolideerde jaarrekeningen van Belgische genoteerde bedrijven. Tenslotte wordt er een beknopte vragenlijst verstuurd naar Belgische financiële analisten om het gebruik van het kasstroomoverzicht na te gaan.

Deze eindverhandeling vangt aan met een inleidend hoofdstuk waarin de probleemstelling en de werkwijze toegelicht worden. Het praktijkprobleem wordt geschetst, de centrale onderzoeksvragen en deelvragen komen aan bod en het ondernomen onderzoekstraject wordt beschreven. De overige hoofdstukken kunnen onderverdeeld worden in twee delen: een theoretisch gedeelte (hoofdstuk 2, 3, 4, 5 en 6) en een empirisch gedeelte (hoofdstuk 7 en 8).

In hoofdstuk 2 wordt het wettelijk kader beschreven. Vooreerst wordt de Belgische wetgeving besproken. Vervolgens wordt de Europese wetgeving behandeld. Tenslotte worden de belangrijkste internationale standaarden met betrekking tot het kasstroomoverzicht besproken.

Hoofdstuk 3 bespreekt de vorm en inhoud van een kasstroomoverzicht opgesteld conform International Accounting Standard 7 (IAS 7) 'Het Kasstroomoverzicht'. Paragraaf 1 handelt over de inhoud en de vorm van een kasstroomoverzicht conform IAS 7. Achtereenvolgens wordt het toepassingsgebied van de standaard, het begrip kasstroom, de presentatie van het kasstroomoverzicht, de uitzonderingsbepalingen en de voordelen van informatie over kasstromen besproken. De tweede paragraaf beschrijft de gelijkenissen en verschillpunten tussen het kasstroomoverzicht opgesteld conform IFRS en US GAAP.

Hoofdstuk 4 behandelt de keuzemogelijkheden die IAS 7 biedt aan gebruikers. De eerste paragraaf handelt over de keuzemogelijkheden die betrekking hebben op de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten of operationele kasstroom. Vooreerst worden de directe en indirecte methode voor de opstelling van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten besproken. Daarna worden de ‘Operationele winst benadering’ en ‘Nettowinst benadering’ behandeld. De tweede paragraaf bespreekt de keuzemogelijkheden met betrekking tot de renten en dividenden.

In hoofdstuk 5 worden de gevolgen van de invoering van IFRS op het kasstroomoverzicht besproken. Vooreerst worden de gevolgen van de invoering van IAS 7 op de vorm van het kasstroomoverzicht behandeld. Vervolgens worden de gevolgen van de invoering van IAS 7 op de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten besproken. Deze paragraaf wordt opgedeeld in een algemeen gevolg en een gevolg van overnames en afstotingen. Tenslotte worden de gevolgen van het gebruik van IFRS in het algemeen op kasstroomoverzicht behandeld. In deze paragraaf worden vooral de gevolgen van de behandeling van bepaalde posten in de balans op het kasstroomoverzicht besproken.

Hoofdstuk 6 handelt over de gebruikers van kasstroomoverzichten. In de eerste paragraaf wordt kort toegelicht hoe gebruikers van kasstroomoverzichten, en meer bepaald financiële analisten, de overgang naar IFRS ervaren hebben. De tweede paragraaf beschrijft de relevantie van het kasstroomoverzicht voor gebruikers. In de derde paragraaf worden de voorkeuren van gebruikers voor de vorm van het kasstroomoverzicht beschreven. De vierde en laatste paragraaf beschrijft het belang van kasstroom en winst voor analisten, maar gaat vooreerst in op het verschil tussen winst en kasstroom.

Het empirische gedeelte vangt aan bij hoofdstuk 7. In dit hoofdstuk worden kasstroomoverzichten uit jaarrekeningen van 58 Belgische ondernemingen, die noteren op de continumarkt van Euronext Brussels, geanalyseerd. In paragraaf 1 worden de populatie en onderzoeksopzet beschreven. Paragraaf 2 beschrijft de resultaten aangaande de keuzemogelijkheden bij de opstelling van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten. In paragraaf 3 worden de resultaten aangaande de behandeling van rente en dividenden

besproken. De laatste paragraaf bespreekt de resultaten aangaande de gevolgen van de invoering van de IFRS-normen in het algemeen op de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten.

Hoofdstuk 8 beschrijft de opstelling en resultaten van een vragenlijst voor gebruikers, en meer bepaald financiële analisten, van het kasstroomoverzicht. Vooreerst wordt gepeild naar de mening van een analist. Daarna worden de opstelling van de vragenlijst en de doelgroepkeuze toegelicht. Vervolgens worden er per groep van vragen assumpties opgesteld en tot slot worden de resultaten per deelvraag besproken op basis van de antwoorden van de twaalf respondenten. .

Het afsluitende hoofdstuk, hoofdstuk 9, omvat het algemene besluit. In de conclusies worden de resultaten betreffende de centrale onderzoeksvraag besproken aan de hand van de vooropgestelde deelvragen. Voorts worden er enkele ideeën voor verder onderzoek voorgesteld.

Inhoudsopgave

WOORD VOORAF

SAMENVATTING

INHOUDSOPGAVE

DEEL 1: LITERATUURSTUDIE	- 1 -
1 PROBLEEMSTELLING EN ONDERZOEKSOPZET	- 1 -
1.1 Inleiding.....	- 1 -
1.2 Praktijkprobleem	- 2 -
1.3 Onderzoeksvragen	- 3 -
1.4 Onderzoeksopzet.....	- 4 -
2 WETTELIJK KADER	- 5 -
2.1 Belgische wetgeving	- 5 -
2.2 Europese Wetgeving.....	- 6 -
2.3 Internationale standaarden m.b.t. het kasstroomoverzicht	- 7 -
3 HET KASTROOMOVERZICHT VOLGENS IAS/IFRS	- 9 -
3.1 International Accounting Standard 7	- 9 -
3.1.1 Toepassingsgebied	- 10 -
3.1.2 Het begrip kasstroom.....	- 11 -
3.1.3 Presentatie van het kasstroomoverzicht	- 12 -
3.1.3.1 Kasstromen als gevolg van bedrijfsactiviteiten	- 13 -
3.1.3.2 Kasstromen als gevolg van investeringsactiviteiten	- 19 -
3.1.3.3 Kasstromen als gevolg van financieringsactiviteiten	- 21 -
3.1.4 Uitzonderingsbepalingen	- 22 -
3.1.4.2 Kasstromen in vreemde valuta	- 24 -
3.1.4.3 Buitgewone posten	- 25 -
3.1.4.4 Rente en dividenden.....	- 25 -

3.1.4.5	Winstbelastingen.....	- 27 -
3.1.4.6	Investerings in dochterondernemingen, geassocieerde deelnemingen en joint ventures.....	- 27 -
3.4.1.7	Overnames en afstotingen van dochterondernemingen en andere bedrijfsonderdelen...	- 29 -
3.1.4.8	Transacties in natura.....	- 30 -
3.1.4.9	Overige informatie	- 31 -
3.1.5	Voordelen van informatie over kasstromen	- 33 -
3.2	Vergelijking tussen IAS/IFRS en US GAAP	- 34 -
4	KEUZEMOGELIJKHEDEN BIJ DE OPSTELLING VAN HET KASSTROOMOVERZICHT	- 36 -
4.1	De kasstroom uit bedrijfsactiviteiten	- 36 -
4.1.1	Definitie	- 36 -
4.1.2	Directe versus indirecte methode.....	- 38 -
4.1.3	Netto winst benadering versus operationele winst benadering	- 40 -
4.2	Rente en dividenden	- 42 -
5	GEVOLGEN VAN DE INVOERING VAN IFRS VOOR HET KASSTROOMOVERZICHT	- 48 -
5.1	Gevolgen van de invoering van IAS 7 op de vorm van het kasstroomoverzicht	- 48 -
5.1.1	Kasstroomoverzicht op basis van kasstromen	- 49 -
5.1.2	Kasstroomoverzicht op basis van bedrijfskapitaal.....	- 50 -
5.1.3	Eerdere onderzoeken	- 51 -
5.2	Gevolgen van de invoering van IAS 7 voor de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten	- 52 -
5.2.1	Algemeen gevolg	- 52 -
5.2.2	Gevolg van overnames en afstotingen	- 53 -
5.2.2.1	Overnames	- 53 -
5.2.2.2	Afstotingen.....	- 54 -
5.3	Gevolgen van de invoering van de IFRS-normen in het algemeen op het kasstroomoverzicht....	- 56 -
5.3.1	Gevolgen van behandeling in de balans.....	- 56 -
5.3.1.1	Ontwikkelingskosten.....	- 56 -
5.3.1.2	Leasing	- 57 -
5.3.1.3	Middelbegrip.....	- 57 -

5.3.1.4	Eigen aandelen	- 57 -
5.3.1.5	Belastingen.....	- 58 -
5.3.2	Overige gevolgen.....	- 58 -
5.3.2.1	Verschil in consolidatiekring.....	- 58 -
6	GEBRUIKERS VAN KASSTROOMOVERZICHTEN	- 59 -
6.1	Inleiding.....	- 59 -
6.2	Relevantie van het kasstroomoverzicht voor gebruikers	- 59 -
6.3	Voorkeur van gebruikers voor de vorm van het kasstroomoverzicht	- 61 -
6.4	Belang van kasstroom en winst voor analisten	- 62 -
6.4.1	Verschil tussen winst en kasstroom	- 63 -
6.4.1.1	Tijdsverschillen	- 64 -
6.4.1.2	Afschrijvingen.....	- 64 -
6.4.1.3	Transacties in balans zonder effect op de resultatenrekening	- 64 -
6.4.1.4	Wijziging in behoefte aan werkkapitaal	- 65 -
6.4.2	Nadruk op kasstromen versus winst	- 66 -
	DEEL 2: EMPIRISCH ONDERZOEK.....	- 68 -
7	ANALYSE VAN HET KASSTROOMOVERZICHT IN DE JAARREKENING ..	- 68 -
7.1	Populatie en onderzoeksopzet.....	- 68 -
7.2	Resultaten aangaande de keuzemogelijkheden bij de opstelling van de kasstroom uit	
	bedrijfsactiviteiten	- 71 -
7.2.1	Indirecte versus directe methode	- 72 -
7.2.2	Netto winst benadering versus operationele winst benadering	- 73 -
7.3	Resultaten aangaande de behandeling van rente en dividenden	- 76 -
7.3.1	Betaalde rente	- 77 -
7.3.2	Ontvangen rente.....	- 78 -
7.3.3	Betaalde dividenden.....	- 78 -
7.3.4	Ontvangen dividenden	- 79 -
7.4	Resultaten aangaande de gevolgen van de invoering IFRS voor de kasstroom uit	
	bedrijfsactiviteiten.....	- 79 -

7.4.1	Beperking van de steekproef.....	- 80 -
7.4.2	Resultaten aangaande de wijziging van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten onder IFRS.....	- 81 -
7.4.3	Resultaten aangaande de vergelijking van de wijziging netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten met wijziging nettowinst onder IFRS	- 84 -
8	VRAGENLIJST GEBRUIKERS KASSTROOMOVERZICHT	- 89 -
8.1	Mening van een analist als startpunt voor de vragenlijst	- 89 -
8.2	Vragenlijst en doelgroepkeuze	- 90 -
8.3	Assumpties en resultaten.....	- 94 -
8.3.1	Invoering van IFRS.....	- 94 -
8.3.2	Relevantie van de jaarrekening.....	- 96 -
8.3.3	Relevantie van het kasstroomoverzicht	- 98 -
8.3.4	Directe versus indirecte methode.....	- 102 -
8.3.5	Bruto - versus netto weergave van kasstromen.....	- 103 -
8.3.6	Winst versus kasstroom	- 104 -
9	ALGEMEEN BESLUIT	- 105 -
9.1	Conclusies.....	- 105 -
9.2	Aanzet tot verder onderzoek	- 110 -
	LIJST VAN GERAADPLEEGDE WERKEN	- 105 -
	LIJST VAN TABELLEN EN FIGUREN.....	- 105 -
	BIJLAGEN	

DEEL 1: LITERATUURSTUDIE

1 Probleemstelling en onderzoeksopzet

In dit hoofdstuk wordt vooreerst een inleiding gegeven om vervolgens tot een praktijkprobleem te komen. Daarna worden de centrale onderzoeksvraag en de deelvragen geformuleerd. Tenslotte wordt de onderzoeksopzet beschreven.

1.1 Inleiding

Tot en met 31 december 2004 stelden alle landen van de Europese Unie hun eigen boekhoudregels op waaraan de financiële verslaggeving moest voldoen. Verschillende ontwikkelingen, waaronder de globalisering en de internationalisering van de economie, hebben ervoor gezorgd dat deze situatie onder druk kwam te staan.

De International Accounting Standards Board (IASB) is één van die organisaties, die zich inzet voor een wereldwijde harmonisatie van de boekhoudstandaarden. Het IASB werkt aan de definiëring van standaarden voor financiële verslaggeving, het onderling in overeenstemming brengen van de standaarden en het bekomen van een wereldwijde erkenning van de standaarden. Om deze doelstelling te bereiken werden de International Accounting Standard (IAS), inmiddels omgedoopt tot International Financial Reporting Standards (IFRS), in het leven geroepen.

Ook de Europese Unie (EU) heeft bijgedragen tot de invoering van eenduidige boekhoudnormen. In het midden van de jaren zeventig zette de EU de eerste stappen in de richting van een Europees harmonisatiebeleid. In de jaren die volgden werd concreet vorm gegeven aan deze politiek. Dit leidde tot de beslissing om de standaarden van de IASB op

te leggen aan beursgenoteerde bedrijven in EU-landen bij het opstellen van hun geconsolideerde jaarrekening. Deze verplichting is ingegaan op 1 januari 2005.

1.2 Praktijkprobleem

Een financieel analist die in België de waarde van een onderneming wil bepalen aan de hand van een kasstroomoverzicht, werd in het verleden geconfronteerd met een belangrijke tekortkoming. Er bestaat geen Belgisch standaardmodel van het kasstroomoverzicht en elke wetgeving hieromtrent ontbreekt. Volgens de Belgische wetgeving omvat de jaarrekening een balans, een resultatenrekening en een toelichting. Een kasstroomoverzicht is echter geen verplichting. Enkel in de schema's voor de prospectussen, die bij een effectenuitgave gepubliceerd moeten worden, wordt de publicatie gevraagd van een overzicht van herkomst en besteding van middelen, zonder echter de inhoud daarvan nader te bepalen.

Ook in andere continentaal-Europese landen maakte het kasstroomoverzicht geen deel uit van de jaarverslaggeving. In sommige van deze landen werd de publicatie van deze staat wel aangeraden door de bevoegde instanties. In een aantal andere landen is het kasstroomoverzicht naast de balans en de resultatenrekening de derde financiële staat van de jaarrekening. Canada was het eerste land dat de publicatie van het kasstroomoverzicht verplichtte (november 1987), gevolgd door Nieuw-Zeeland en de Verenigde Staten (november 1987), Zuid-Afrika (juli 1988) en het Verenigd Koninkrijk en Ierland (september 1991). Japan raadt de publicatie van een kasstroomoverzicht aan sinds oktober 1986.

In Europa is de publicatie van een kasstroomoverzicht verplicht door de invoering van de International Accounting Standards. De standaarden bepalen dat de geconsolideerde jaarrekening naast de geconsolideerde balans, geconsolideerde resultatenrekening, mutatieoverzicht van het eigen vermogen en de toelichting, eveneens een geconsolideerd kasstroomoverzicht moet bevatten.

In 1976 heeft het IASB het eerste raamwerk voor het opstellen van een tabel van die de mutatie van financiële positie weergeeft. Deze standaard, intussen omgedoopt tot International Accounting Standard 7 (IAS 7), moet sinds 1 januari 2005 verplicht toegepast worden door alle Europese ondernemingen die genoteerd zijn op een gereguleerde markt en die een geconsolideerde jaarrekening opstellen.

1.3 Onderzoeksvragen

Het objectief van deze eindverhandeling is een inzicht te verschaffen in de impact van de nieuwe internationale boekhoudnormen op het geconsolideerde kasstroomoverzicht. Specifiek is het de bedoeling de vorm en opstelling van kasstroomoverzichten conform IAS 7 na te gaan aan de hand van jaarrekeningen van Belgische beursgenoteerde ondernemingen. Bovendien wordt het gebruik van het kasstroomoverzicht door gebruikers bestudeerd.

De centrale onderzoeksvraag kan als volgt worden geformuleerd:

“Hoe is het geconsolideerde kasstroomoverzicht op vlak van vorm en gebruik in België na de invoering van de internationale rapporteringsregels (IAS 7)?”

Volgende deelvragen werden gebruikt om een antwoord te bekomen op de centrale onderzoeksvraag:

- Welke vorm heeft een kasstroomoverzicht opgesteld conform IAS 7?
- Welke keuzemogelijkheden inzake vorm biedt IAS 7 aan opstellers van kasstroomoverzichten?
- Wat zijn de gevolgen van de invoering van IFRS voor het kasstroomoverzicht?
- Met welke veranderingen hebben gebruikers van kasstroomoverzichten te maken als gevolg van de invoering van IFRS?

1.4 Onderzoeksopzet

Deze eindverhandeling zal van start gaan met een literatuurstudie, die zo volledig mogelijk de betreffende kwestie in kaart brengt. De tweede belangrijke pijler omvat een empirisch onderzoek. Het eerste deel van het onderzoek bestaat uit een analyse van het geconsolideerde kasstroomoverzicht in de jaarrekeningen van een steekproef van ondernemingen. In het tweede deel van het empirisch onderzoek wordt een vragenlijst voor gebruikers van kasstroomoverzichten opgesteld om de besproken literatuur te toetsen aan de hand van de antwoorden van de respondenten.

2 Wettelijk kader

In dit hoofdstuk wordt het wettelijk kader geschetst. Vooreerst wordt de Belgische wetgeving besproken. Vervolgens wordt de Europese wetgeving behandeld en tenslotte wordt er stilgestaan bij de internationale standaarden die betrekking hebben op het kasstroomoverzicht.

2.1 Belgische wetgeving

Het boekhoud- en jaarrekeningrecht werd oorspronkelijk gevormd door de Wet van 17 juli 1975 op de boekhouding en de jaarrekening van ondernemingen.

De Wet van 17 juli 1975 op de boekhouding van de ondernemingen, ook ‘Boekhoudwet’ genoemd, werd diverse malen gewijzigd en aangepast. De laatste belangrijke wijziging vond plaats door de Wet van 7 mei 1999. Toen besloot de wetgever om alles wat het “Jaarrekeningrecht” betreft uit de Boekhoudwet te schrappen en op te nemen in het Wetboek van Vennootschappen en het uitvoeringsbesluit van 30 januari 2001.

Alle ondernemingen, die onderworpen zijn aan de Boekhoudwet, moeten een jaarrekening opmaken. De regels inzake de vorm en de inhoud van de jaarrekening zijn opgenomen in het K.B. van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van Vennootschappen. Daarom kwam men tot de naamswijziging van de Boekhoudwet tot “Wet van 17 juli 1975 op de boekhouding van de ondernemingen”, waarbij elke referentie in de benaming van de wet naar de jaarrekening werd weggelaten. Het betreft hier een verplaatsing van bestaande regels, eerder dan het invoeren van nieuwe regels (Van Hulle en Lybaert, 2005).

Het K.B. van 30 januari 2001 bepaalt dat twee financiële staten moeten worden gepubliceerd, namelijk de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening. Deze bestaan uit een balans, een resultatenrekening en een toelichting. Een kasstroomoverzicht wordt

niet gevraagd. De jaarrekening moet worden opgesteld volgens een gestandaardiseerd model, welke is gebaseerd op de modellen van de Europese richtlijnen.

Daarnaast bevat het Belgisch recht ook de adviezen van de Commissie voor Boekhoudkundige Normen (CBN). Deze Commissie heeft echter nog geen advies gegeven betreffende het kasstroomoverzicht (Van Hulle en Lybaert, 2005).

2.2 Europese Wetgeving

De Europese Unie heeft bijzondere aandacht besteed aan het harmoniseren van het jaarrekeningrecht. Zulks is in hoofdzaak gebeurd via:

- de Vierde EG-Richtlijn van de Raad van 25 juli 1978 betreffende de jaarrekening van bepaalde vennootschapsvormen;
- de Zevende EG-Richtlijn van de Raad van 13 juni 1983 betreffende de geconsolideerde jaarrekening.

Met deze harmonisatierichtlijnen streeft de E.U. essentieel twee doelstellingen na, met name gelijkwaardigheid en vergelijkbaarheid van de financiële staten opgesteld en gepubliceerd door kapitaalvennootschappen die onder het recht van één der lidstaten vallen (Van Hulle en Lybaert, 2005).

Aan deze richtlijnen moet worden toegevoegd de verschillende Verordeningen uitgevaardigd door de Europese Commissie waarbij internationale standaarden voor jaarrekeningen van toepassing worden verklaard voor de geconsolideerde jaarrekening van beursgenoteerde ondernemingen.

Met de invoering van de IAS/IFRS normen ging de Europese Unie nog verder met deze harmonisatie. Vanaf 2005 moeten alle beursgenoteerde ondernemingen in Europa in

beginsel hun geconsolideerde jaarrekening opmaken overeenkomstig de International Accounting Standards. De overwegingen die hebben geleid tot toepassing van IAS/IFRS zijn onder meer de ‘verbetering van de vergelijkbaarheid van jaarrekeningen van beursgenoteerde ondernemingen’ en ‘bij te dragen tot de efficiënte en kosteneffectieve werking van de kapitaalmarkt’ (Verordening EG, 2002).

De IAS/IFRS-normen bepalen dat naast een geconsolideerde balans, een geconsolideerde resultatenrekening, een mutatieoverzicht van het eigen vermogen en een toelichting ook een geconsolideerd kasstroomoverzicht moet worden gepubliceerd. Dit wordt bepaald in International Accounting Standard 1 (IAS 1).

Hoewel in IAS 1 wordt verwezen naar het kasstroomoverzicht als verplichte component van de jaarrekening, worden in IAS 7 de bepalingen uiteengezet voor de presentatie van het kasstroomoverzicht en de daarmee samenhangende toelichting (Jorissen et al., 2006).

2.3 Internationale standaarden m.b.t. het kasstroomoverzicht

De belangrijkste standaarden voor de wijze waarop een kasstroomoverzicht opgesteld dient te worden, zijn deze uitgevaardigd door de bevoegde instanties in de Europese Unie, de Verenigde Staten en Groot-Brittannië. Het gaat hier concreet om de volgende standaarden:

- International Accounting Standards No. 7 (IAS 7), revised 1992, uitgevaardigd door het International Accounting Standards Committee (IASC);
- Financial Accounting Standard No. 95 (FAS 95), 1987 uitgevaardigd door de Financial Accounting Standards Board (FASB);
- Financial Reporting Standards No. 1 (FRS 1), revised 1996, uitgevaardigd door de Accounting Standards Board (ASB).

Deze drie richtlijnen verplichten ondernemingen om het kasstroomoverzicht in te delen in activiteiten: bedrijfs-, investerings- en financieringsactiviteiten. Toch schrijven de drie standaarden geen specifieke lay-out voor. Zij laten bedrijven toe kasstromen in te delen op de manier die het best past bij de onderneming. Deze instanties zijn van mening dat een indeling van kasstromen naar activiteiten meer relevante informatie oplevert dan een indeling van kasstromen naar herkomst en besteding van middelen (Mulford en Comiskey, 2005).

De inhoud van IAS 7 wordt besproken in hoofdstuk 3. Ook wordt in dat hoofdstuk de vergelijking gemaakt tussen standaard IAS 7 en FAS 95. De inhoud van FRS 1 valt buiten het bestek van dit werk.

3 Het kasstroomoverzicht volgens IAS/IFRS

In dit hoofdstuk lossen we de eerste deelvraag op. Deze luidde: “Welke vorm heeft een kasstroomoverzicht opgesteld conform IAS 7?” In dit hoofdstuk wordt dus besproken hoe het kasstroomoverzicht opgesteld dient te worden volgens de IAS/IFRS regelgeving. Voorts wordt het kasstroomoverzicht opgesteld conform IAS/IFRS vergeleken met het kasstroomoverzicht opgesteld volgens de Amerikaanse boekhoudnormen of US GAAP.

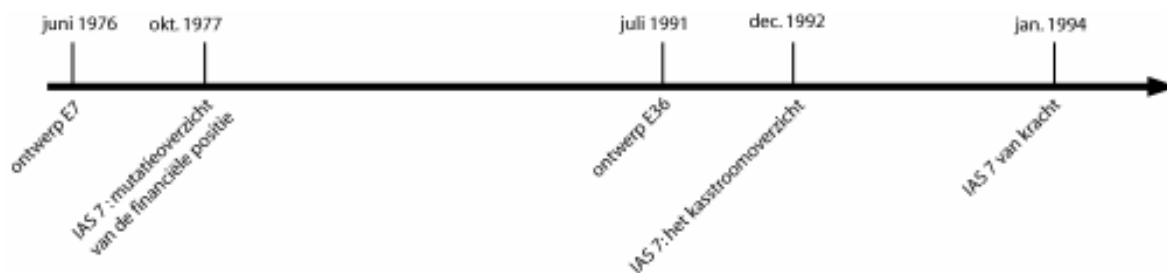
3.1 International Accounting Standard 7

International Accounting Standard 7 bepaalt de vorm en inhoud van het kasstroomoverzicht. Het doel van de standaard is de informatieverschaffing over historische wijzigingen in geldmiddelen en kasequivalenten verplicht te maken met behulp van een kasstroomoverzicht dat de kasstromen uit bedrijfsactiviteiten, investerings- en financieringsactiviteiten tijdens de verslagperiode classificeert.

Deze herziene International Accounting Standard vervangt IAS 7, Mutatieoverzicht van de financiële positie, die in oktober 1977 door de Board werd goedgekeurd (IAS 7, 2). IAS 7 is van toepassing op jaarrekeningen over verslagperioden die beginnen op of na 1 januari 1994 (IAS 7, 53).

We kunnen de ontwikkelingen aangaande IAS 7 voorstellen aan de hand van volgende tijdlijn (Figuur 1):

Figuur 1: Evolutie aangaande de regelgeving omtrent het kasstroomoverzicht



Bron: eigen verwerking

3.1.1 Toepassingsgebied

Een onderneming dient een kasstroomoverzicht op te stellen in overeenstemming met de eisen van standaard IAS 7. Dit kasstroomoverzicht dient te worden gepresenteerd als integraal onderdeel van de jaarrekening over elke periode waarvoor een jaarrekening wordt opgesteld (IAS 7, 1).

Gebruikers van jaarrekeningen zijn geïnteresseerd in de manier waarop een onderneming geldmiddelen en kasequivalenten genereert en er gebruik van maakt. Dit is steeds het geval, ongeacht de aard van de activiteiten van de onderneming en onafhankelijk van het feit of geldmiddelen al dan niet kunnen worden gezien als product van een onderneming. Dit laatste is het geval bij een financiële instelling. De kernactiviteiten waardoor ondernemingen opbrengsten genereren verschillen, maar de redenen waarom ondernemingen geldmiddelen nodig hebben, zijn in grote mate dezelfde. Ze hebben geldmiddelen nodig voor hun dagelijkse bedrijfsvoering, om hun verplichtingen te betalen en om rendement te kunnen bieden aan hun beleggers. Daarom is elke onderneming op grond van deze standaard verplicht een kasstroomoverzicht te presenteren. (IAS 7, 3) Er zijn bijgevolg geen uitzonderingen wat betreft het publiceren van een kasstroomoverzicht op basis van de grootte of activiteit van een entiteit. Alle entiteiten die hun jaarrekening opstellen volgens de IFRS-normen, moeten een kasstroomoverzicht opstellen conform IAS 7 en dit overzicht als integraal deel van de jaarrekening publiceren (Deloitte & Touche, 2006).

3.1.2 Het begrip kasstroom

Onder kasstromen verstaat de IASB de instromende en uitstromende geldmiddelen en kasequivalenten. De definities hiervan zijn: (IAS 7, 6)

“Geldmiddelen zijn contanten en direct opvraagbare deposito’s.”

“Kasequivalenten zijn zeer liquide beleggingen op korte termijn die onmiddellijk omzetbaar zijn in geldmiddelen welke geen materieel risico inzake waardeverandering in zich dragen.”

Geldmiddelen slaan op de liquide middelen van de onderneming zoals het geld in kas en op de zichtrekeningen.

Kasequivalenten worden aangehouden met als doel kortlopende verplichtingen contant te voldoen, en worden niet zozeer aangewend voor investeringen of andere doeleinden. Een belegging komt slechts in aanmerking als kasequivalent indien ze onmiddellijk kan worden omgezet in een gekend bedrag aan geldmiddelen. Bovendien mag ze niet onderhevig zijn aan een materieel risico van waardeveranderingen. Aldus wordt een belegging slechts als een kasequivalent beschouwd als zij een korte looptijd heeft van maximum 3 maanden vanaf de verwervingsdatum. Beleggingen in eigen vermogensinstrumenten worden niet opgenomen als kasequivalenten tenzij ze in wezen kasequivalenten zijn. Hierbij denken wij bijvoorbeeld aan preferente aandelen die kort voor het einde van hun looptijd worden verworven en die een bepaalde aflossingsdatum hebben (IAS 7, 7).

Leningen van banken worden over het algemeen beschouwd als financieringsactiviteiten. In enkele landen maken voorschotten van de bank in rekening-courant die op verzoek onmiddellijk opeisbaar zijn, integraal deel uit van het kasstroombeheer van een onderneming. In dergelijke omstandigheden worden voorschotten in rekening-courant opgenomen als een onderdeel van geldmiddelen en kasequivalenten. Dergelijke afspraken

met de bank worden vaak gekenmerkt door het feit dat het rekeningsaldo schommelt tussen positief en negatief (IAS 7, 8).

Kasstromen omvatten geen bewegingen tussen posten die geldmiddelen of kasequivalenten vormen, aangezien deze onderdelen deel uitmaken van het kasstroombeheer van een onderneming en niet zozeer van haar bedrijfs-, investerings- of financieringsactiviteiten. Het kasstroombeheer omvat de belegging van het surplus aan geldmiddelen in kasequivalenten (IAS 7, 9).

Een onderneming dient de componenten van geldmiddelen en kasequivalenten te vermelden, evenals een aansluiting tussen de bedragen in haar kasstroomoverzicht en de equivalente posten die zijn opgenomen in de balans (IAS 7, 45).

Met het oog op de ruime waaier van bestaande beheerspraktijken voor geldmiddelen en bankovereenkomsten in de hele wereld, en om te voldoen aan IAS 1, Presentatie van de jaarrekening, dient een onderneming te vermelden welke grondslagen ze hanteert voor het bepalen van de componenten van geldmiddelen en kasequivalenten (IAS 7, 46). De gevolgen van eventuele wijzigingen in de gehanteerde grondslag voor de bepaling van de componenten van geldmiddelen en kasequivalenten dienen te worden gepresenteerd in overeenstemming met IAS 8, Nettowinst of –verlies over de periode, fundamentele fouten en wijzigingen in de grondslagen voor financiële verslaggeving. Een voorbeeld hiervan is een wijziging in de classificatie van financiële instrumenten die voorheen werden beschouwd als onderdeel van de beleggingsportefeuille van een onderneming (IAS 7, 47).

3.1.3 Presentatie van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht dient een overzicht te geven van de kasstromen tijdens de periode, ingedeeld volgens bedrijfsactiviteiten, investeringsactiviteiten en financieringsactiviteiten (IAS 7, 10).

Deze indeling moet gebeuren op een manier die representatief is voor de aard van de activiteiten van de onderneming. Voor een industriële onderneming zal de aankoop van financiële instrumenten of deelnemingen bijvoorbeeld deel uitmaken van de investeringsactiviteiten, terwijl deze aankoop voor een financiële instelling deel uitmaakt van haar bedrijfsactiviteiten (Deloitte & Touche, 2006). Classificatie volgens activiteit verschaft de gebruikers informatie waarmee ze zich een beeld kunnen vormen van de impact die deze activiteiten hebben op de financiële positie en de beschikbare geldmiddelen en kasequivalenten van de onderneming. Deze informatie kan verder ook worden gebruikt om het onderlinge verband tussen deze activiteiten te evalueren (IAS 7, 11).

In één enkele transactie kunnen kasstromen vervat zijn die tot verschillende categorieën behoren. Als de terugbetaling van een lening bijvoorbeeld zowel rente als kapitaal omvat, dan kan het rente-element worden ingedeeld bij de bedrijfsactiviteiten en het kapitaalelement bij de financieringsactiviteiten. Het is dus mogelijk dat sommige transacties in het kasstroomoverzicht op meerdere plaatsen worden verwerkt. (Deloitte & Touche, 2006) Hierna worden de kasstromen als gevolg van bedrijfsactiviteiten, investeringsactiviteiten en financieringsactiviteiten, besproken.

3.1.3.1 Kasstromen als gevolg van bedrijfsactiviteiten

Bedrijfsactiviteiten worden gedefinieerd als: *“De belangrijkste opbrengstgenererende activiteiten van een entiteit, evenals andere activiteiten die geen investerings- of financieringsactiviteiten zijn.”* (IAS 7, 6) Bedrijfsactiviteiten zijn bijgevolg hoofdzakelijk afkomstig van de voornaamste opbrengstgenererende activiteiten van de onderneming. Daardoor zijn de kasstromen uit bedrijfsactiviteiten veelal het resultaat van de transacties en andere gebeurtenissen die mede bepalend zijn voor de nettowinst of het nettoverlies (IAS 7, 14).

De hoeveelheid kasstromen die voortkomt uit bedrijfsactiviteiten is een bepalende factor voor de mate waarin de activiteiten van de onderneming voldoende kasstromen hebben gegenereerd om leningen terug te betalen, de bedrijfsvoering van de onderneming te handhaven, dividenden te betalen en nieuwe investeringen te doen, zonder dat de onderneming een beroep hoeft te doen op externe financieringsbronnen. Informatie over de specifieke componenten van historische kasstromen uit bedrijfsactiviteiten die in verband worden gebracht met informatie is nuttig bij het voorspellen van toekomstige kasstromen uit bedrijfsactiviteiten (IAS 7, 13).

Voorbeelden van kasstromen uit bedrijfsactiviteiten zijn (IAS 7, 14).

- contante ontvangsten uit de verkoop van goederen en de verrichting van diensten;
- contante ontvangsten uit royalty's, honoraria, provisies en overige opbrengsten;
- contante betalingen aan leveranciers voor goederen en diensten;
- contante betalingen aan en uit naam van werknemers;
- contante betalingen voor winstbelastingen of contante ontvangsten uit terugbetaalde winstbelastingen, tenzij ze specifiek kunnen worden ingedeeld als kasstromen uit investerings- of financieringsactiviteiten;
- contante ontvangsten en betalingen uit contracten die voor handelsdoeleinden zijn aangegaan.

Deloitte & Touche (2006) geeft nog andere voorbeelden:

- contante betaling van belastingen en bijdragen aan de sociale zekerheid in verband met werknemers;
- contante ontvangsten en contante betalingen van een verzekeringsonderneming voor premies en claims, lijfrente en andere polisvoordelen;
- contante betaling van huurgelden voor gebouwen verbruikt voor de activiteiten van de entiteit;

- kasstromen gerelateerd aan de winst of het verlies van het boekjaar die niet toegewezen kunnen worden aan investerings- of financieringsactiviteiten;
- kasstromen als gevolg van termijncontracten, opties en swaps in verband met operationele activiteiten;
- kasstromen in verband met aankoop en verkoop van obligaties voor handelsdoeleinden.

Het is echter niet altijd eenduidig te bepalen of een kasstroom behoort tot een kasstroom uit bedrijfsactiviteiten. Sommige transacties, zoals de verkoop van een fabrieksonderdeel, kunnen leiden tot een winst of verlies dat wordt opgenomen in de bepaling van de nettowinst of het nettoverlies. De kasstromen die verband houden met dergelijke transacties, zijn echter kasstromen uit investeringsactiviteiten (IAS 7, 14).

Een onderneming kan effecten en leningen aanhouden voor handelsdoeleinden, in welk geval ze gelijkgesteld kunnen worden met voorraden die specifiek voor verkoop werden verworven. Daarom worden kasstromen die voortkomen uit de aankoop en verkoop van effecten voor handelsdoeleinden ingedeeld als bedrijfsactiviteiten. Evenzo worden vooruitbetalingen in contanten en leningen door financiële instellingen gewoonlijk ingedeeld als bedrijfsactiviteiten aangezien zij verband houden met de belangrijkste opbrengstgenererende activiteit van de onderneming (IAS 7, 15).

Zelfs indien een entiteit haar kasstromen coherent definieert van één periode op een andere, kunnen er verschillen optreden in de classificatie tussen verschillende entiteiten. Daarenboven kunnen activiteiten die op verschillende wijzen gefinancierd worden, aanleiding geven tot verschillende kasstromen. Dit kan de vergelijking van de bedrijfskasstromen tussen verschillende entiteiten bemoeilijken. Zo kunnen betaalde rente en verkregen dividenden opgenomen worden bij de kasstromen uit bedrijfsactiviteiten of, respectievelijk, bij de kasstromen uit financieringsactiviteiten (betaalde rente) en de kasstromen uit investeringsactiviteiten (verkregen rente en dividenden) (Deloitte & Touche, 2006).

Het opstellen van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten of operationele kasstroom kan gebeuren aan de hand van twee methodes, namelijk de directe en de indirecte methode.

A Directe methode

De directe methode vertrekt vanuit de bruto rapportering van de belangrijkste soorten kasontvangst en -uitgaven (IAS 7, 18).

In tabel 1 vindt u de opbouw van de directe methode voor de presentatie van kasstromen uit bedrijfsactiviteiten (Deloitte & Touche, 2006):

Tabel 1: Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten volgens de directe methode

Betalingen van klanten	X
Betalingen aan leveranciers	- X
Betalingen aan en voor personeel	- X
Andere betalingen	- X
Kasstroom als gevolg van bedrijfsactiviteiten	X
Betaalde rente	- X
Betaalde winstbelastingen	- X
Netto kasstroom als gevolg van bedrijfsactiviteiten	X

Bron: Deloitte & Touche, 2006

De directe methode verschaft informatie die nuttig kan zijn voor het schatten van de toekomstige kasstromen die niet beschikbaar is als de indirecte methode wordt gehanteerd. Daarom worden ondernemingen door het IASB aangemoedigd de directe methode te hanteren voor de presentatie van kasstromen uit bedrijfsactiviteiten. Bij hantering van de directe methode kan op verschillende manieren informatie worden verkregen over de belangrijkste categorieën van contante bruto ontvangsten en contante bruto-betalingen.

De eerste wijze waarop informatie verkregen kan worden, is uit de administratie van de onderneming. Ten tweede kan deze informatie verkregen worden door de verkoop, verkoopkosten (rentebaten en soortgelijke baten en rentelasten en soortgelijke lasten voor een financiële instelling) en overige posten in de resultatenrekening aan te passen om rekening te houden met een aantal posten. Deze laatste omvatten wijzigingen die tijdens de periode hebben plaatsgevonden in voorraden en bedrijfsvorderingen en te betalen posten, de overige niet-geldelijke posten en de overige posten die investerings- of financieringskasstromen tot gevolg hebben (IAS 7, 19).

B Indirecte methode

De indirecte methode vertrekt vanuit het netto resultaat in de resultatenrekening. Dit resultaat moet dan in de eerste plaats verbeterd worden met de gevolgen van de transacties van niet-contante aard. Hieronder vallen bijvoorbeeld de kosten van afschrijvingen en waardeverminderingen.

Ten tweede moet er een periodotoerekening gebeuren van de opbrengsten en de kosten zonder cash implicaties in de rapporteringperiode. Onder deze verbetering vallen de boekingen met betrekking tot de openstaande vorderingen en leveranciers.

Tot slot moeten de effecten van opbrengsten en kosten die gekoppeld zijn aan kasstromen uit investerings- en financieringsactiviteiten geneutraliseerd worden. Deze behoren immers tot de kasstromen uit investerings- of financieringsactiviteiten en komen aan bod in de volgende onderdelen van het kasstroomoverzicht (Gaeremynck en Van Herck, 2002).

Onderstaande tabel (Tabel 2) geeft de opbouw weer van de indirecte methode voor de voorstelling van kasstromen uit bedrijfsactiviteiten:

Tabel 2: Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten volgens de indirecte methode

Winst vóór belastingen	X
Aanpassingen voor:	
Afschrijvingen	X
Wisselkoersverliezen	X
Rente	X
Operationele winst vóór wijzigingen in het bedrijfskapitaal	X
Toename van de handelsvorderingen en andere vorderingen	- X
Toename van de handelsschulden	X
Afname van de voorraad	X
Kasstroom als gevolg van bedrijfsactiviteiten	X
Betaalde rente	- X
Betaalde belastingen op het resultaat	- X
Netto kasstroom als gevolg van bedrijfsactiviteiten	X

Bron: (Deloitte & Touche, 2006)

Zoals blijkt uit bovenstaande tabel, wordt bij hantering van de indirecte methode de netto kasstroom uit de bedrijfsactiviteiten bepaald door de nettowinst of het nettoverlies aan te passen om rekening te houden met de gevolgen van wijzigingen die tijdens de periode hebben plaatsgevonden, niet-geldelijke posten en alle overige posten die geen investerings- of financieringskasstromen tot gevolg hebben. Onder wijzigingen die tijdens de periode hebben plaatsgevonden verstaan we wijzigingen in voorraden, vorderingen en handelsschulden. Niet-geldelijke posten omvatten ondermeer afschrijvingen, voorzieningen, uitgestelde belastingen, niet-gerealiseerde winst of verlies op wisselkoersverschillen en niet-uitgekeerde winst van geassocieerde ondernemingen en minderheidsbelangen.

De netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten volgens de indirecte methode kan op een alternatieve manier voorgesteld worden door de opbrengsten en kosten uit de resultatenrekening weer te geven, evenals de wijzigingen die tijdens de periode hebben plaatsgevonden in voorraden, vorderingen en handelsschulden (IAS 7, 20).

Zoals blijkt uit tabel 3, zit het verschil tussen de alternatieve methode en de indirecte methode in de berekening van de operationele winst vóór wijzigingen in het bedrijfskapitaal. Het vervolg van de berekening van de alternatieve methode is identiek aan die van de indirecte methode.

Tabel 3: Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten volgens de alternatieve indirecte methode

Opbrengsten	X
Operationele kosten zonder afschrijvingen	-X
Operationele winst vóór wijzigingen in het bedrijfskapitaal	X
Toename van de handelsvorderingen en andere vorderingen	-X
Toename van de leveranciers	X
Afname van de voorraad	X
Kasstroom als gevolg van bedrijfsactiviteiten	X
Betaalde rente	-X
Betaalde belastingen op het resultaat	-X
Netto kasstroom als gevolg van bedrijfsactiviteiten	X

Bron: Deloitte & Touche, 2006

3.1.3.2 Kasstromen als gevolg van investeringsactiviteiten

Investeringsactiviteiten worden door IAS 7 gedefinieerd als: “*Verwerving en vervreemding van vaste activa en andere investeringen die geen deel uitmaken van de kasequivalenten.*” (IAS 7, 6)

Onder investeringsactiviteiten verstaan we investeringen in onder andere vaste activa zoals gebouwen, grond, machines of goodwill. Deze hebben een negatief effect op de mutatie van de liquide middelen. Eventuele desinvesteringen hebben zodoende een positief effect. Hieronder valt bijvoorbeeld de verkoop van een vast actief.

De afzonderlijke presentatie van kasstromen die voortkomen uit investeringsactiviteiten is belangrijk aangezien de kasstromen een indicatie geven van de mate waarin uitgaven zijn gedaan voor middelen die bedoeld zijn om toekomstige baten en kasstromen te genereren.

Voorbeelden van kasstromen als gevolg van investeringsactiviteiten zijn (IAS 7, 16)

- contante betalingen om materiële vaste activa, immateriële vaste activa en andere vaste activa te verwerven. Deze betalingen omvatten betalingen die verband houden met als actief opgenomen ontwikkelingskosten en zelf vervaardigde materiële vaste activa;
- contante ontvangsten uit de verkoop van materiële vaste activa, immateriële activa en andere vaste activa;
- contante betalingen voor de verwerving van eigenvermogens- of schuldinstrumenten van andere entiteiten of belangen in joint ventures (met uitsluiting van betalingen voor instrumenten die beschouwd worden als kasequivalenten of instrumenten die worden aangehouden voor handelsdoeleinden);
- contante ontvangsten uit verkoop van eigenvermogens- of schuldinstrumenten van andere entiteiten en belangen in joint ventures (met uitsluiting van ontvangsten voor instrumenten die beschouwd worden als kasequivalenten of voor instrumenten die worden aangehouden voor handelsdoeleinden);
- contante vooruitbetalingen en leningen aan derden (met uitsluiting van vooruitbetalingen en leningen die door een financiële instelling worden toegekend);
- contante ontvangsten uit de terugbetaling van vooruitbetalingen en leningen aan derden (met uitsluiting van vooruitbetalingen en leningen die door een financiële instelling worden toegekend);
- contante betalingen voor futurescontracten, termijncontracten, optiecontracten en swapcontracten, tenzij dergelijke contracten voor handelsdoeleinden worden aangehouden of de betalingen zijn ingedeeld als financieringsactiviteiten;

- contante ontvangsten uit futurescontracten, termijncontracten, optiecontracten en swapcontracten, tenzij dergelijke contracten voor handelsdoeleinden worden aangehouden of de ontvangsten zijn ingedeeld als financieringsactiviteiten.

Indien contracten worden aangegaan om een bepaalde positie af te dekken, worden de daaruit voortvloeiende kasstromen op dezelfde manier ingedeeld als de kasstromen die samenhangen met de afgedekte positie.

3.2.3.3 Kasstromen als gevolg van financieringsactiviteiten

Financieringsactiviteiten worden gedefinieerd als : *“Activiteiten die resulteren in wijzigingen in de grootte en samenstelling van het eigen en het vreemd vermogen van de entiteit.”* (IAS 7, 6)

Voorbeelden van kasstromen als gevolg van financieringsactiviteiten zijn (IAS 7, 17):

- contante ontvangsten als gevolg van de uitgifte van aandelen of andere eigenvermogensinstrumenten;
- contante betalingen aan eigenaars om de aandelen van de entiteit te verwerven of in te kopen;
- contante ontvangsten uit de uitgifte van kortlopende, middellanglopende en langlopende schuldinstrumenten, leningen, hypotheek en andere kortlopende of langlopende leningen;
- contante betalingen door een leasingnemer voor de vermindering van de uitstaande verplichting voor een financiële lease-overeenkomst.

Deloitte & Touche (2006) geeft nog enkele andere voorbeelden:

- kasin(uit)stromen in verband met termijncontracten, opties en swaps in verband met financieringstransacties;

- contante terugbetalingen van geleende bedragen.

De afzonderlijke presentatie van kasstromen die voortkomen uit financieringsactiviteiten is belangrijk, omdat ze nuttig is om te voorspellen in welke mate kapitaalverschaffers van de onderneming beslag zullen leggen op de toekomstige kasstromen (IAS 7,17)

Een onderneming dient de belangrijkste categorieën van contante bruto ontvangsten en contante bruto betalingen die voortkomen uit investerings- of financieringsactiviteiten, afzonderlijk te presenteren, tenzij de kasstromen op nettobasis gepresenteerd mogen worden (IAS 7, 21).

3.1.4 Uitzonderingsbepalingen

In wat volgt worden diverse inhouds besproken die afzonderlijk vermeld dienen te worden. We bespreken achtereenvolgens:

- presentatie van kasstromen op nettobasis;
- kasstromen in vreemde valuta;
- buitengewone posten;
- rente en dividenden;
- winstbelastingen;
- investeringen in dochterondernemingen, geassocieerde deelnemingen en joint ventures;
- overnames en afstotingen van dochterondernemingen en andere bedrijfsonderdelen;
- transacties in natura;
- overige informatie.

3.1.4.1 Presentatie van kasstromen op nettobasis

Bepaalde kasstromen die voortkomen uit bedrijfs-, investerings- en financieringsactiviteiten mogen op nettobasis worden gepresenteerd. Bij de presentatie van kasstromen op nettobasis, worden posten met elkaar gesaldeerd. Een voorbeeld van een presentatie op brutobasis is het apart tonen van de investeringen en desinvesteringen in materiële vaste activa. In geval van een netto weergave zouden deze posten met elkaar worde gesaldeerd en zou alleen de netto(des)investering worden getoond.

De eerste categorie zijn de contante ontvangsten en betalingen in naam van cliënten, indien de kasstromen veeleer de activiteiten van de cliënt weerspiegelen en niet zozeer die van de onderneming (IAS 7, 22). Voorbeelden van zulke contante ontvangsten en betalingen zijn (IAS 7, 23):

- de aanvaarding en terugbetaling van direct opvraagbare deposito's van een bank;
- middelen die voor cliënten worden aangehouden door een beleggingsinstelling;
- huurgelden die in naam van eigenaars van eigendommen worden geïnd en aan hen worden doorgestort.

Ten tweede mogen contante ontvangsten en betalingen voor posten met een snelle omzet, grote bedragen en korte looptijden, op nettobasis gepresenteerd worden (IAS 7, 22). Voorbeelden hiervan zijn vooruitbetalingen voor en de terugbetaling van (IAS 7, 23):

- hoofdsommen voor cliënten van een creditcardorganisatie;
- de aankoop en verkoop van beleggingen;
- andere kortetermijnleningen, bijvoorbeeld leningen met een looptijd van maximum drie maanden.

Tenslotte mogen kasstromen die voortkomen uit elk van de volgende activiteiten van een financiële instelling op nettobasis worden gepresenteerd (IAS 7, 24):

- contante ontvangsten en betalingen voor de aanvaarding en terugbetaling van deposito's met een vaste vervaldatum;
- de plaatsing en opvraging van deposito's bij andere financiële instellingen;
- vooruitbetalingen in contanten en leningen aan cliënten en de terugbetaling van deze vooruitbetalingen en leningen.

3.1.4.2 Kasstromen in vreemde valuta

Een onderneming kan kasstromen uit vreemde valuta verkrijgen door transacties in vreemde valuta en door inkomende of uitgaande kasstromen van buitenlandse dochterondernemingen.

Kasstromen die voortkomen uit transacties in vreemde valuta dienen te worden gepresenteerd in de rapporteringsvaluta van een onderneming door op het bedrag in vreemde valuta de wisselkoers toe te passen die op de datum van de kasstroom geldt tussen de rapporteringsvaluta en de vreemde valuta. (IAS 7, 25).

De kasstromen van een buitenlandse dochteronderneming dienen te worden omgezet tegen de wisselkoers die op de data van de kasstromen geldt tussen de rapporteringsvaluta en de vreemde valuta (IAS 7, 26).

Kasstromen die luiden in vreemde valuta dienen te worden gepresenteerd op een manier die in overeenstemming is met IAS 21, De gevolgen van koerswijzigingen. Deze standaard staat het gebruik toe van een wisselkoers die de huidige koers benadert. Er mag bijvoorbeeld een gewogen gemiddelde wisselkoers voor een periode worden gehanteerd om transacties in vreemde valuta of de omzetting van de kasstromen van een buitenlandse dochteronderneming te presenteren. Anderzijds staat IAS 21 niet toe dat voor de omzetting van de kasstromen van een buitenlandse dochteronderneming de wisselkoers op de balansdatum wordt gebruikt (IAS 7, 27).

Niet-gerealiseerde winsten en verliezen die voortvloeien uit wisselkoerswijzigingen zijn geen kasstromen. Wel dienen de gevolgen van wisselkoerswijzigingen op geldmiddelen en kasequivalenten die in vreemde valuta worden aangehouden of verschuldigd zijn in het kasstroomoverzicht te worden gepresenteerd, teneinde een aansluiting te bieden tussen de geldmiddelen en kasequivalenten aan het begin en aan het einde van de periode. Dit bedrag wordt apart van de kasstromen uit bedrijfs-, investerings- en financieringsactiviteiten gepresenteerd en omvat de verschillen die eventueel zouden hebben bestaan indien deze kasstromen waren gepresenteerd volgens de wisselkoersen aan het einde van de periode (IAS 7, 28).

3.1.4.3 Buitengewone posten

De kasstromen die verband houden met buitengewone posten dienen te worden ingedeeld op basis van hun afkomst uit bedrijfs-, investerings- en financieringsactiviteiten en dienen afzonderlijk te worden gepresenteerd (IAS 7, 29).

Deze kasstromen worden afzonderlijk gepresenteerd om gebruikers inzicht te verschaffen in hun aard en hun invloed op de huidige en toekomstige kasstromen van de onderneming. Deze informatie dient te worden vermeld naast de afzonderlijke vermeldingen van de aard en het bedrag van buitengewone posten zoals vereist door IAS 8, Nettowinst en –verlies, fundamentele fouten en wijzigingen in de grondslagen voor financiële verslaggeving (IAS 7, 30).

3.1.4.4 Rente en dividenden

Kasstromen uit ontvangen en betaalde rente en dividenden dienen afzonderlijk te worden gepresenteerd. Elke kasstroom dient voor elke periode op consistente wijze te worden ingedeeld als zijnde afkomstig uit bedrijfs-, investerings- en financieringsactiviteiten (IAS 7, 31).

IAS 7 laat elke entiteit toe de categorie te kiezen waaronder de renten en dividenden ressorteren (Deloitte & Touche, 2006).

Betaalde rente en ontvangen rente en dividenden worden voor een financiële instelling gewoonlijk ingedeeld als bedrijfskasstromen. Er bestaat echter geen consensus over de indeling van deze kasstromen voor andere ondernemingen. Betaalde rente en ontvangen rente en dividenden kunnen als bedrijfskasstromen worden ingedeeld, omdat ze mede bepalend zijn voor de nettowinst of het nettoverlies. Anderzijds kunnen deze worden ingedeeld als respectievelijk financieringskasstromen en investeringskasstromen.

Betaalde rente kan worden ingedeeld als een financieringskasstroom omdat zij de kosten vertegenwoordigen voor het verkrijgen van financiële middelen. Ontvangen rente en dividenden kunnen worden ingedeeld als investeringskasstromen aangezien zij rendement op beleggingen opbrengen (IAS 7, 33).

Betaalde dividenden kunnen als financieringskasstroom worden ingedeeld omdat zij de kosten vertegenwoordigen voor het verkrijgen van financiële middelen. Anderzijds kunnen betaalde dividenden ook worden ingedeeld als component van de kasstromen uit bedrijfsactiviteiten om gebruikers als hulpmiddel te dienen bij het bepalen van het vermogen van een onderneming om dividenden te betalen uit bedrijfskasstromen (IAS 7, 34).

Het totaalbedrag van de betaalde rente tijdens een periode dient in het kasstroomoverzicht te worden opgenomen, ongeacht of het in de resultatenrekening als een last is geboekt, of werd geactiveerd in overeenstemming met de toegestane verwerkingswijze in IAS 23, Financieringskosten (IAS 7, 32).

3.1.4.5 Winstbelastingen

Kasstroomen die voortvloeien uit winstbelastingen dienen afzonderlijk te worden gepresenteerd en dienen te worden ingedeeld als kasstroomen uit bedrijfsactiviteiten, tenzij een specifiek verband kan worden gelegd met financierings- en investeringsactiviteiten (IAS 7, 35).

Winstbelastingen zijn verschuldigd op transacties waaruit kasstroomen voortvloeien en die in een kasstroomoverzicht zijn ingedeeld als bedrijfs-, investerings- of financieringsactiviteiten. Ofschoon de belastinglast voor investerings- of financieringsactiviteiten wellicht eenvoudig te bepalen is, is het praktisch vaak niet haalbaar om de verwante kasstroomen uit belastingen te identificeren, die overigens in een andere periode kunnen plaatsvinden dan de kasstroomen uit de onderliggende transacties. Bijgevolg worden betaalde belastingen gewoonlijk ingedeeld als kasstroomen uit bedrijfsactiviteiten. Als het echter praktisch wel haalbaar is om de kasstroom uit belastingen in verband te brengen met een afzonderlijke transactie waaruit kasstroomen voortvloeien die worden ingedeeld als kasstroomen uit investerings- of financieringsactiviteiten, wordt ook de kasstroom uit belastingen ingedeeld als zijnde afkomstig uit een investeringsactiviteit of financieringsactiviteit. Als kasstroomen voor belastingen over meer dan één activiteitscategorie worden gespreid, dient het totale bedrag van de betaalde belastingen te worden vermeld (IAS 7, 36).

3.1.4.6 Investerings- en dochterondernemingen, geassocieerde deelnemingen en joint ventures

Entiteiten met deelnemingen in dochterondernemingen, geassocieerde deelnemingen of joint ventures hebben een verschillende manier om de invloed op het kasstroomoverzicht weer te geven. Dit hangt af van de methode voor de verwerking van de deelneming in de jaarrekening (Deloitte & Touche, 2006).

Bij de administratieve verwerking van investeringen in geassocieerde deelnemingen of dochterondernemingen die volgens de ‘equity’-methode of de kostprijsmethode zijn gewaardeerd, dient een investeerder zich voor de presentatie van het kasstroomoverzicht te beperken tot de kasstromen tussen zichzelf en de geïnvesteerde deelneming, bijvoorbeeld tot dividenden en vooruitbetalingen (IAS 7, 37).

Een onderneming die voor de presentatie van haar belang in een entiteit waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend (zie IAS 31, Financiële verslaggeving van belangen in joint ventures) gebruik maakt van proportionele consolidatie, dient in haar geconsolideerd kasstroomoverzicht het proportionele aandeel op te nemen van de kasstromen van de entiteit waarover gezamenlijk zeggenschap wordt uitgeoefend. Een onderneming die voor de presentatie van een dergelijk belang gebruik maakt van de ‘equity’-methode, dient in haar kasstroomoverzicht de kasstromen op te nemen met betrekking tot haar investeringen in de entiteit waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend, en de uitkeringen en andere betalingen of ontvangsten tussen zichzelf en de entiteit waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend (IAS 7, 38).

In tabelvorm wordt dit als volgt (Tabel 4):

Tabel 4: investeringen in dochterondernemingen, geassocieerde deelnemingen en joint ventures

Investering	Verwerking in de jaarrekening	Behandeling in het kasstroomoverzicht
Geassocieerde deelneming of dochteronderneming	Kostprijsmethode of ‘equity’- methode	Informatie beperkt tot de kasstromen tussen de entiteit en de deelneming Vb.: dividenden en voorschotten
Gezamenlijk gecontroleerde deelneming	Proportionele consolidatie	Opname van het proportionele aandeel van de entiteit in de kasstromen van de gezamenlijk gecontroleerde deelneming

Gezamenlijk gecontroleerde deelneming	'Equity'-methode	Informatie over de kasstromen tussen de entiteit en de gezamenlijk gecontroleerde deelneming Vb.: uitkeringen en voorschotten
Dochteronderneming	Integrale consolidatie	Opname van de kasstromen van de dochteronderneming met uitzondering van kasstromen binnen de groep Als het niet gaat om een volledige dochter maken de dividenden betaald aan de minderheidsbelangen (maar niet de dividenden die binnen de groep worden uitgekeerd) deel uit van de financieringskasstromen

Bron: Deloitte & Touche, 2006

3.4.1.7 Overnames en afstotingen van dochterondernemingen en andere bedrijfsonderdelen

De totale kasstromen die voortvloeien uit de overname en afstoting van dochterondernemingen en andere bedrijfsonderdelen, moeten afzonderlijk gepresenteerd worden en worden ingedeeld als investeringsactiviteiten (IAS 7, 39).

Een onderneming dient zowel voor overnames als voor afstotingen van dochterondernemingen of andere bedrijfsonderdelen tijdens de periode de totalen te vermelden van:

- het totale aankoop- of verkoopbedrag;
- het gedeelte van het aankoop- of verkoopbedrag dat in geldmiddelen en kasequivalenten is voldaan;

- het bedrag van de geldmiddelen en kasequivalenten in de overgenomen of afgestoten dochteronderneming of het overgenomen of afgestoten bedrijfsonderdeel;
- het bedrag van de activa en verplichtingen die geen geldmiddelen of kasequivalenten zijn in de overgenomen of afgestoten dochteronderneming of het overgenomen of afgestoten bedrijfsonderdeel, onderverdeeld in de belangrijkste categorieën (IAS 7, 40).

Ook de gevolgen die overnames en afstotingen van dochterondernemingen en andere bedrijfsonderdelen hebben, worden afzonderlijk gepresenteerd. Samen met de afzonderlijke presentatie van de bedragen van overgenomen of afgesloten activa en verplichtingen, vormt dit een hulpmiddel om een onderscheid te maken tussen deze kasstromen en de kasstromen die voortvloeien uit de andere bedrijfs-, investerings- en financieringsactiviteiten. De gevolgen van afstotingen op de kasstromen worden niet in mindering gebracht van de gevolgen van overnames op kasstromen (IAS 7, 41).

Het totaalbedrag van de betaalde of ontvangen geldmiddelen als aankoop- of verkoopbedrag wordt in het kasstroomoverzicht opgenomen zonder de overgenomen of afgestoten geldmiddelen en kasequivalenten (IAS 7, 42).

3.1.4.8 Transacties in natura

Vele investerings- en financieringsactiviteiten hebben geen directe invloed op de actuele kasstromen, ofschoon ze wel invloed hebben op het kapitaal en de vermogensstructuur van een onderneming. Investerings- en financieringstransacties waarvoor het gebruik van geldmiddelen of kasequivalenten niet vereist is, dienen niet in een kasstroomoverzicht te worden opgenomen. Dergelijke transacties dienen elders in de jaarrekening te worden vermeld op een manier die alle relevante informatie verschaft over deze investerings- en financieringsactiviteiten (IAS 7, 43).

Het niet opnemen van transacties in natura in het kasstroomoverzicht is consistent met het doel van een kasstroomoverzicht, aangezien deze posten geen kasstromen in de lopende periode met zich meebrengen. Voorbeelden van transacties in natura zijn (IAS 7, 44):

- de verwerving van activa door het aangaan van verplichtingen die hiermee rechtstreeks in verband staan, of door middel van een financiële lease overeenkomst;
- de overname van een onderneming door uitgifte van eigen vermogensinstrumenten;
- de omzetting van vreemd vermogen in eigen vermogen

3.1.4.9 Overige informatie

Een onderneming dient samen met een financieel commentaar door het management ook het bedrag van de wezenlijke tegoeden van geldmiddelen en kasequivalenten te presenteren die door de onderneming worden aangehouden, doch niet beschikbaar zijn voor gebruik door de groep (IAS 7, 48).

Er zijn verschillende omstandigheden waarin tegoeden van geldmiddelen en kasequivalenten die door een onderneming worden aangehouden, niet beschikbaar zijn voor gebruik door de groep. Voorbeelden zijn onder meer tegoeden van geldmiddelen en kasequivalenten aangehouden door een dochteronderneming die actief is in een land waar vrije verhandelbaarheid van valuta is beperkt of waar andere juridische beperkingen gelden ingeval de tegoeden niet beschikbaar zijn voor algemeen gebruik door de moedermaatschappij of andere dochterondernemingen (IAS 7, 49).

Aanvullende informatie kan relevant zijn voor gebruikers om inzicht te verwerven in de financiële positie en de liquiditeit van een onderneming. De vermelding van deze informatie samen met een financieel commentaar door het management wordt aangemoedigd en kan het volgende omvatten (IAS 7, 50):

- het bedrag van de niet-opgevraagde financieringsfaciliteiten die mogelijk beschikbaar zijn voor toekomstige bedrijfsactiviteiten en voor het afwikkelen van investeringsverplichtingen, inclusief enige beperkingen op het gebruik van deze middelen;
- de totaalbedragen van de kasstromen uit elk van de bedrijfs-, investerings- en financieringsactiviteiten die verband houden met de belangen in joint ventures die zijn gerapporteerd met behulp van proportionele consolidatie;
- het totaalbedrag van de kasstromen die een toename van de bedrijfscapaciteit vertegenwoordigen, waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen deze kasstromen en de kasstromen die vereist zijn om de bedrijfscapaciteit te handhaven;
- het bedrag van de kasstromen die voortvloeien uit de bedrijfs-, investerings- en financieringsactiviteiten van elk bedrijfssegment en geografisch segment dat in de verslaggeving is opgenomen (zie IAS 14, Gesegmenteerde informatie).

De afzonderlijke vermeldingen van kasstromen die een toename van de bedrijfscapaciteit vertegenwoordigen en de kasstromen die vereist zijn om de bedrijfscapaciteit te handhaven is nuttig omdat gebruikers op die manier kunnen bepalen of de onderneming op gepaste wijze investeert in de handhaving van haar bedrijfscapaciteit. Een onderneming die dit niet doet, doet mogelijk afbreuk aan de toekomstige winstgevendheid ten voordele van liquiditeit op korte termijn en uitkeringen aan eigenaars (IAS 7,51).

De presentatie van gesegmenteerde kasstroominformatie stelt gebruikers in staat om een beter inzicht te verwerven in het verband tussen de kasstromen van de onderneming als geheel en die van de samenstellende onderdelen, evenals de beschikbaarheid en variëteit van gesegmenteerde kasstromen (IAS 7, 52).

3.1.5 Voordelen van informatie over kasstromen

Als een kasstroomoverzicht samen met de overige componenten van de jaarrekening wordt gebruikt, verschaft het informatie waardoor gebruikers verschillende factoren kunnen beoordelen: de wijzigingen in netto-activa van een onderneming, haar financiële structuur (waaronder haar liquiditeits- en solvabiliteitspositie) en haar vermogen om invloed uit te oefenen op zowel de beschikbare bedragen van kasstromen als de tijdstippen waarop kasstromen beschikbaar zijn, om zich te kunnen aanpassen aan wijzigende omstandigheden en kansen die zich aandienen. Informatie over kasstromen is nuttig bij de beoordeling van het vermogen van een onderneming om geldmiddelen en kasequivalenten te genereren en biedt gebruikers de mogelijkheid om modellen te ontwikkelen om de contante waarde van de toekomstige kasstromen van verschillende ondernemingen te beoordelen en te vergelijken. Daarnaast staat dergelijke informatie garant voor een betere vergelijkbaarheid van de verslaggeving over de operationele prestaties van verschillende ondernemingen, aangezien de gevolgen van het gebruik van verschillende verwerkingswijzen voor dezelfde transacties en gebeurtenissen worden geëlimineerd (IAS 7, 4).

Informatie over de kasstromen uit het verleden wordt vaak gebruikt als een indicator voor het bedrag en de zekerheid van de toekomstige kasstromen, evenals van het moment waarop deze beschikbaar zullen zijn. Dergelijke informatie is eveneens nuttig bij het controleren van de nauwkeurigheid van eerdere waarderingen van toekomstige kasstromen en voor het onderzoek naar het verband tussen winstgevendheid en netto kasstromen en de invloed van prijswijzigingen (IAS 7, 5).

Kasstroominformatie is ook een belangrijke bron van informatie voor wetenschappelijk onderzoek naar de mate waarin bedrijven hun winst sturen en bijgevolg naar de kwaliteit van financiële informatie. Hoewel een negatieve correlatie tussen winst en operationele kasstromen inherent is aan accrual accounting, wordt een meer negatieve correlatie als signaal gezien dat accruals worden gebruikt om de variatie in de operationele kasstromen te egaliseren. Op die manier bekomt men een 'smooth' of egaal winstpatroon zonder al te grote schommelingen. (Jorissen et al., 2006)

3.2 Vergelijking tussen IAS/IFRS en US GAAP

Aangezien ook sommige Belgische ondernemingen hun jaarrekening conform US GAAP publiceren, vermelden we hier de gelijkenissen en verschillen tussen IAS 7 en SFAS 95.

Het publiceren van een kasstroomoverzicht is sinds 1988 vereist onder US GAAP. De standaard SFAS 95, Statement of Cash Flows definieert kasstromen als in- en uitstromen van geldmiddelen en kasequivalenten. SFAS 95 bepaalt ook dat kasstromen volgens dezelfde drie categorieën als onder IAS 7 voorgesteld worden. Er moet dus een indeling gemaakt worden in kasstromen als gevolg van bedrijfs-, investerings- en financieringsactiviteiten. Investerings- en financieringsactiviteiten worden expliciet gedefinieerd, alle andere kasstromen zijn kasstromen uit bedrijfsactiviteiten. Ook de kasstromen uit buitengewone posten ressorteren onder kasstromen uit bedrijfsactiviteiten. In het algemeen zijn de bepalingen in US GAAP met betrekking tot het kasstroomoverzicht identiek aan die van IAS 7. Als gevolg van mogelijke alternatieven in IAS 7 kunnen enkele verschillen optreden.

Ten eerste laat IAS 7 toe dat ontvangsten en uitgaven van rente en ontvangsten van dividenden worden beschouwd als kasstromen uit bedrijfsactiviteiten maar verplicht dit niet, terwijl deze elementen onder SFAS 95 steeds onder de kasstromen uit bedrijfsactiviteiten vallen. Betaalde dividenden veroorzaken een financieringsstroom onder US GAAP, terwijl dit mogelijk maar niet verplicht is onder IFRS. Onder IAS 7 kunnen betaalde dividenden ook geclassificeerd worden onder kasstromen uit bedrijfsactiviteiten.

Een tweede verschil heeft betrekking op de belastingen. Volgens SFAS 95 zijn kasstromen met betrekking tot belastingen kasstromen uit bedrijfsactiviteiten. Onder IAS 7 daarentegen, kunnen bepaalde van deze kasstromen in functie van hun oorsprong investerings- of financieringskasstromen zijn.

Een volgend verschilpunt kunnen we vaststellen wanneer een kasstroom in feite bestaat uit twee verschillende kasstromen. Volgens IAS 7 moeten deze afzonderlijk naargelang van

hun aard geclassificeerd worden, terwijl SFAS toelaat dat ze worden geclassificeerd volgens de meest belangrijke oorzaak van de totale kasstroom.

Tenslotte laat IAS 7 expliciet toe dat negatieve saldi op direct opeisbare deposito's, die deel uitmaken van het beheer van de geldmiddelen van de entiteit, worden opgenomen in de kasequivalenten. Deze saldi worden niet expliciet behandeld in SFAS 95, maar negatieve saldi op direct opeisbare deposito's worden in het algemeen niet als kasequivalenten beschouwd en een verandering en hun positie wordt bijgevolg aangemerkt als een kasstroom als gevolg van financieringsactiviteiten. In bepaalde gevallen kan het negatief saldo wel gezien worden als een kasequivalent. Dit is het geval wanneer een negatief saldo kan worden gecompenseerd met een positief saldo op een ander direct opeisbaar deposito bij dezelfde financiële instelling (Deloitte & Touche, 2006).

4 Keuzemogelijkheden bij de opstelling van het kasstroomoverzicht

Dit hoofdstuk geeft een antwoord op deelvraag twee. Deze luidde: “Welke keuzemogelijkheden inzake vorm biedt IAS 7 aan opstellers van kasstroomoverzichten?” Ten eerste worden de vrijheden rond de opstelling van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten of operationele kasstroom besproken. Vervolgens wordt de behandeling van ontvangen en betaalde rente en dividenden in het kasstroomoverzicht besproken.

4.1 De kasstroom uit bedrijfsactiviteiten

In deze paragraaf worden de keuzemogelijkheden in verband met de operationele kasstroom toegelicht. Ten eerste kan een onderneming kiezen tussen de directe en indirecte methode voor de opstelling van de operationele kasstroom. De voor- en nadelen van beide methoden worden hier verder besproken. Vervolgens worden de ‘Operationele winst benadering’ en de ‘Nettowinst benadering’ toegelicht. Maar vooreerst definiëren we het begrip operationele kasstroom.

4.1.1 Definitie

De meest belangrijke sectie van het kasstroomoverzicht is de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten of operationele activiteiten. In de literatuur zijn verschillende definities te vinden van operationele activiteiten. Er zijn echter geen frappante verschillen tussen de verschillende definities. De belangrijkste worden hieronder vermeld (Alver, 2005):

- 1) Operationele activiteiten zijn de belangrijkste opbrengstgenererende activiteiten van een onderneming en omvatten de productie en levering van goederen voor verkoop en het verlenen van diensten (Epstein en Mirza, 2005);
- 2) Operationele activiteiten omvatten alle opbrengstgerelateerde activiteiten van een onderneming (Bernstein, 1989);
- 3) Het onderdeel 'Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten' geeft de kasstromen weer van transacties die het bedrijfsresultaat beïnvloeden en van transacties anders dan investerings- en financieringsactiviteiten (Business Accounting Deliberation Council, 1998);
- 4) Operationele activiteiten zijn de cash implicaties van transacties en andere gebeurtenissen die betrekking hebben op operationele – en handelsactiviteiten (Wood en Sangster, 1999);
- 5) Operationele activiteiten zijn de belangrijkste opbrengstgenererende activiteiten van een entiteit, evenals andere activiteiten die geen investerings- of financieringsactiviteiten zijn (IAS 7,6);
- 6) Operationele activiteiten omvatten alle transacties en gebeurtenissen die niet gedefinieerd zijn als investerings- of financieringsactiviteiten. Operationele activiteiten omvatten het produceren en leveren van goederen en het verlenen van diensten (dit zijn de transacties die een rol spelen bij de bepaling van het netto-inkomen) (SFAS 95, 21) (Alver, 2005).

Zowel het IASB als het FASB hebben het standpunt ingenomen dat operationele activiteiten alle activiteiten omvatten die niet thuishoren onder de investerings- of financieringsactiviteiten. Tegelijkertijd zijn beide instanties van mening dat de associatie van een kasstroom met winst het belangrijkste criterium is voor de classificatie van een kasstroom onder de kasstromen uit operationele activiteiten. Algemeen genomen zijn operationele activiteiten dus de belangrijkste opbrengstgenererende van een onderneming die uiteindelijk een rol spelen bij de bepaling van de winst.

Niettegenstaande het belang van de classificatie van kasstromen in de drie hoofdcategorieën, is het van belang te melden dat de classificatierichtlijnen willekeurig

zijn. In hoofdstuk 3 werd al vermeld dat IAS 7 niet duidelijk aanduidt hoe sommige transacties, die op meerdere plaatsen in het kasstroomoverzicht verwerkt kunnen worden, geclassificeerd moeten worden. Volgens Alver (2005) hebben verschillen in de behandeling van deze transacties in het kasstroomoverzicht het noodzakelijk gemaakt expliciete criteria te formuleren voor de classificatie ervan (Alver, 2005).

4.1.2 Directe versus indirecte methode

Zoals te lezen was in hoofdstuk 3, kunnen bedrijven de directe of de indirecte methode hanteren voor de opstelling van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten. Er is al veel discussie gevoerd over welke methode het best kan worden gebruikt. Hieronder volgen enkele beschouwingen uit de literatuur betreffende de voor- en nadelen van beide methoden.

Volgens Rue en Kirk (1996) is de informatie uit de directe methode meer relevant en informatief. Daar het de bedoeling van een kasstroomoverzicht is nuttige informatie te verschaffen aan schuldeisers en investeerders betreffende de historische en toekomstige prestaties van de onderneming, is dit een belangrijk argument. Deze methode wordt meer informatief genoemd omdat ze de operationele kasstromen weergeeft zoals ze zich in werkelijkheid voordoen. De directe methode toont de bronnen en bestedingen van de kasstromen (Rue en Kirk, 1996). De directe methode geeft ook een beter beeld van het totaal van de kasstromen dan de indirecte methode, omdat deze laatste werkt met netto kasstromen (Holmes en Sugden, 1994).

Ook Hoogendoorn is van mening dat de directe methode wel duidelijk een toegevoegde waarde biedt. De methode verstrekt allerlei informatie die niet terug te vinden is in de balans en ook niet af te leiden is uit de balansmutaties, maar dus wel uit het kasstroomoverzicht. Hij vindt de toegevoegde waarde van de indirecte methode gering (Verhoog, 1994).

Een andere reden die in de literatuur wordt aangehaald is dat de directe methode makkelijker te lezen is dan de indirecte methode omdat deze parallel wordt opgesteld aan de resultatenrekening welke men gewoon is te lezen (Hertenstein en McKinnon, 1997). Toch kan men dezelfde reden ook gebruiken als verdediging van de indirecte methode. Men heeft veel meer ervaring in het opstellen en het gebruik van de indirecte methode en daarom zal deze concreter gebruikt worden (Rue en Kirk, 1996). Ook de Commissie voor het Bank- en Financiewezen vindt de directe methode gebruiksvriendelijker (CBFA, 1998)

Een nadeel van de directe methode is dat deze methode activiteiten, die invloed hebben op de kasstromen, kan verbergen. Een stijging van de operationele activiteiten kan het gevolg zijn van een daling in voorraden, zonder dat er iets verandert. Dit kan een verkeerd beeld geven omdat het niet duidelijk is, bij het gebruik van de directe methode, waarvan de kasstromen komen (Rue en Kirk, 1996).

Bovendien heeft de directe methode in praktijk het nadeel dat men voor de te bespreken periode bijna de hele boekhouding moet doornemen om hieruit de kaselementen te distilleren (Gaeremynck en Van Herck, 2002).

Het grote voordeel van de indirecte methode is dat deze veel goedkoper is om toe te passen. Volgens Holmes en Sugden (1994) wordt er veel meer gebruik gemaakt van de indirecte methode op basis van kosten dan op basis van de overtuiging dat deze methode superieur is aan de directe methode. De gebruikte informatiesystemen zijn vaak niet ontworpen om operationele kasstromen te registreren. Omdat de vervanging of aanpassing van het systeem veel kosten met zich meebrengt, blijft men liever bij de toepassing van de indirecte methode.

Een ander voordeel van de indirecte methode is dat het de resultatenrekening en balans aan elkaar linkt en dat deze methode focust op de verschillen tussen nettowinst en operationele kasstromen (Rue en Kirk, 1996).

Een negatief element dat wordt aangehaald is dat het gebruik van de indirecte methode tot verwarring kan leiden. De terugneming van niet-kaselementen, zoals afschrijvingen, kan het idee geven dat dit kasstromen zijn, terwijl dit enkel een correctie van de nettowinst is (Verhoog, 1994; Hertenstein en McKinnon, 1997).

Het IASC, de FASB en de ASB verplichten niet één van beide methodes, maar ze prefereren wel de directe methode en raden ondernemingen aan deze te gebruiken. Het IASC geeft de voorkeur aan de directe methode, gebaseerd op de overweging dat de directe methode informatie bevat die beter geschikt is voor de inschatting van toekomstige kasstromen (Gaeremynck en Van Herck, 2002). In Australië is men wel verplicht de directe methode te gebruiken (Jones en Widjaja, 1998).

In hoofdstuk 7 onderzoeken we van welke methode onze steekproef van ondernemingen het meest gebruik maakt in het boekjaar van hun overgang naar IFRS.

4.1.3 Netto winst benadering versus operationele winst benadering

Er zijn twee benaderingen voor de behandeling van de kasstromen uit bedrijfsactiviteiten, namelijk de 'Net profit approach' of 'Nettowinst benadering' en de 'Operating profit approach' of 'Operationele winst benadering'.

Om het formaat van het kasstroomoverzicht te vatten, staan we eerst stil bij het formaat van de resultatenrekening. Dat formaat is immers gebaseerd op hetzelfde idee. Een typisch formaat voor de resultatenrekening in meerdere stappen verdeelt de resultatenrekening in een operationele rubriek en een niet-operationele rubriek.

De operationele rubriek omvat de kosten en opbrengsten voortkomend uit de primaire activiteiten van een onderneming zoals omzet, de kosten van de verkochte goederen en de operationele kosten.

De niet-operationele rubriek omvat kosten, opbrengsten, winsten en verliezen die voortkomen uit activiteiten die geen deel uitmaken van de primaire activiteit van de onderneming. Voorbeelden hiervan zijn de inkomsten uit investeringen, winsten en verliezen uit de verkoop van vaste activa en interestopbrengsten en –kosten.

Volgens de resultatenrekening zijn de operationele activiteiten dus gerelateerd aan transacties en andere gebeurtenissen die een rol spelen bij de bepaling van de operationele winst.

Zoals eerder vermeld is het formaat van het kasstroomoverzicht gebaseerd op hetzelfde idee, namelijk het classificeren van activiteiten als operationele en niet-operationele activiteiten. Deze laatste worden in het kasstroomoverzicht ingedeeld in investerings- of financieringsactiviteiten. Het interpreteren van kasstroomoverzichten vereist het begrip van twee relaties. De eerste is de relatie tussen de winst (nettowinst of operationele winst) en operationele kasstromen. De tweede relatie is die tussen de netto kasstromen uit operationele-, investerings- en financieringsactiviteiten.

Wanneer we de eerste relatie van naderbij bekijken merken we op dat we het begrip ‘winst’ nader moeten definiëren. Operationele activiteiten in kasstroomoverzichten kunnen behandeld worden als in- en uitstromen van geldmiddelen gerelateerd aan de transacties die een rol spelen bij het bepalen van de nettowinst enerzijds en de operationele winst anderzijds. In het eerste geval geeft de netto operationele kasstroom de verschillen aan tussen de operationele winst en de netto kasstromen uit operationele activiteiten. In het tweede geval geeft de netto operationele kasstroom de verschillen aan tussen de nettowinst en de netto kasstromen uit operationele activiteiten.

Deze twee benaderingen zijn gebaseerd op verschillende concepten van operationele activiteiten. De eerste benadering kunnen we de ‘Operationele winst benadering’ noemen en de tweede ‘Nettowinst benadering’.

In hoofdstuk 7 gaan we voor onze steekproef van ondernemingen na hoeveel onder hen de ‘Operationele winst benadering’ toepassen en hoeveel ondernemingen gebruik maken van de ‘Nettowinst benadering’.

4.2 Rente en dividenden

Er is geen wereldwijde consensus over de classificatie van betaalde en ontvangen rente en dividenden. Het IASB heeft geen concreet standpunt ingenomen over deze problematiek. Het laat de opstellers de keuze de classificatie van deze kasstromen te bepalen. Wel dient elke kasstroom voor elke periode op consistente wijze te worden ingedeeld als zijnde afkomstig uit bedrijfs-, investerings- en financieringsactiviteiten (IAS 7, 31).

Betaalde rente en ontvangen rente en dividenden kunnen als bedrijfskasstromen worden ingedeeld, omdat ze mede bepalend zijn voor de nettowinst of het nettoverlies. Betaalde rente kan ook worden ingedeeld als financieringskasstroom, omdat zij de kost vertegenwoordigt voor het verkrijgen van financiële middelen. Ontvangen rente en dividenden kunnen tot slot worden ingedeeld als investeringskasstromen aangezien zij opbrengsten opleveren als gevolg van beleggingen.

Betaalde dividenden kunnen als financieringskasstroom worden ingedeeld omdat zij de kosten vertegenwoordigen voor het verkrijgen van financiële middelen. Anderzijds kunnen betaalde dividenden ook worden ingedeeld als component van de kasstromen uit bedrijfsactiviteiten om gebruikers als hulpmiddel te dienen bij het bepalen van het vermogen van een onderneming om dividenden te betalen uit bedrijfskasstromen (IAS 7, 34-35).

Deze classificatieproblemen wijzen op de complexiteit rond de classificatie van financiële staten en het feit dat de terminologie gebruikt in kasstroomoverzichten niet precies overeenstemt met de vroegere terminologie die ontwikkeld is voor de resultatenrekening.

In het Verenigd Koninkrijk heeft men dit probleem opgelost door het invoeren van een vierde categorie van kasstromen: 'Returns on investment and servicing of finance'. Dit is echter niet het geval in andere landen (Alver, 2005).

In tabel 5 geeft Alver (2005) de classificatie weer van betaalde en ontvangen renten en dividenden in de USA, Nieuw-Zeeland en Zuid-Afrika. Ook wordt de indeling zoals voorgeschreven door IAS 7 en de classificatie zoals gerapporteerd in appendix 1 bij IAS 7 beschreven.

Tabel 5: Classificatie van betaalde en ontvangen rente en dividenden

	USA	Nieuw-Zeeland	Zuid-Afrika	IAS 7	Appendix 1 bij IAS 7
Betaalde rente	Operationele activiteit	Financierings-activiteit	Operationele activiteit	Operationele - of financierings-activiteit	Operationele activiteit
Ontvangen rente	Operationele activiteit	Investerings-Activiteit	Operationele activiteit	Operationele - of investerings-activiteit	Investerings-activiteit
Betaalde dividenden	Financierings-activiteit	Financierings-activiteit	Operationele activiteit	Financierings- of operationele activiteit	Financiering-activiteit
Ontvangen dividenden	Operationele activiteit	Investerings-activiteit	Operationele activiteit	Operationele - of investerings-activiteit	Investerings-activiteit

Bron: Alver (2005)

In de VS moeten ontvangen rente en dividenden en betaalde rente ingedeeld worden als operationele activiteiten. Betaalde dividenden daarentegen worden ingedeeld als financieringsactiviteiten. De verschillende behandeling van betaalde dividenden komt voort uit het feit dat deze niet voorkomen in de resultatenrekening, terwijl dat bij ontvangen rente en dividenden (opbrengst) en betaalde rente (kost) wel het geval is.

De uitsluiting van betaalde dividenden van operationele activiteiten vereenvoudigt de reconciliatie van operationele kasstromen met nettowinst. Deze behandeling scheidt enerzijds opbrengsten uit investeringen en anderzijds rentebetalingen van de bronnen van investeringen. Deze bronnen zijn enerzijds de aan- en verkoop van investeringen die ingedeeld worden als investeringsactiviteiten en anderzijds de verkoop en terugbetaling van schuld die ingedeeld worden als financieringsactiviteiten. Bijgevolg is de presentatie van ontvangen rente en dividenden en betaalde rente in het kasstroomoverzicht niet consistent met hun presentatie in de resultatenrekening.

Kasstroomoverzichten opgesteld volgens SFAS 95 scheiden operationele activiteiten niet volledig van financieringsactiviteiten aangezien sommige financiële opbrengsten (interestopbrengsten en inkomsten uit investeringen) en financiële kosten (interestuitgaven) opgenomen zijn in de berekening van de kasstroom uit operationele activiteiten.

Vele professionals vinden deze verschillende behandelingen van rente en dividenden (en van ontvangen versus betaalde dividenden) onlogisch en moeilijk te verdedigen. SFAS 95 illustreert dat vaststellen van een accounting standaard geen wetenschap is, maar een “balancing act” waarin de verschillende opinies van opstellers en gebruikers tegen elkaar worden afgewogen en waarbij de kosten van implementatie worden afgewogen tegen de potentiële voordelen.

Aangezien het opstellen van standaarden een “balancing act” is, heeft dit tot gevolg dat niet alle betrokken partijen tevreden zullen zijn met de uiteindelijke uitkomst. Zo waren drie van de zeven leden van de Financial Accounting Standards Board het oneens over de uitgifte van SFAS 95. Zij waren van mening dat betaalde rente geclassificeerd moest

worden als een financieringsstroom en niet als een bedrijfskasstroom. Dezelfde drie leden pleitten ook voor de classificatie van ontvangen rente en dividenden onder investeringsactiviteiten in plaats van onder operationele activiteiten (Alver, 2005).

In Zuid-Afrika worden ontvangen en betaalde rente en dividenden ingedeeld als kasstromen uit operationele activiteiten. Bijgevolg bevat de rubriek met operationele activiteiten een element (betaalde dividenden) dat geen invloed heeft op de nettowinst.

De standaard in Nieuw Zeeland classificeert betaalde rente en dividenden als financieringskasstromen en ontvangen rente en dividenden als investeringskasstromen. Dit is consistent met hun presentatie in de resultatenrekening. Het dient opgemerkt dat in dit geval de netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten niet kan gezien worden als een op kasstromen gebaseerd equivalent voor nettowinst.

Zoals eerder vermeld heeft het IASB geen standpunt ingenomen over deze problematiek. Het illustratieve voorbeeld dat is opgenomen in Appendix 1 bij IAS 7 (maar dat geen deel vormt van de standaard) zou moeten dienen als illustratie voor de toepassing van de standaard. Ongelukkigerwijs maakt dit de situatie niet duidelijker. Ten eerste is het voorbeeld in appendix 1 in contrast met paragraaf 20 van IAS 7, waarin vermeld staat dat onder de indirecte methode de netto kasstroom uit operationele activiteiten bepaald wordt door de nettowinst of het nettoverlies aan te passen. Appendix 1 vertrekt immers van de winst voor belastingen. Ook belangrijk om op te merken is de aanwezigheid van het begrip 'cash generated from operations' in tegenstelling tot 'net cash from operating activities' in de sectie bedrijfskasstromen, terwijl het eerstgenoemde ook een nettobedrag is (Alver, 2005).

In het illustratieve voorbeeld is betaalde rente geclassificeerd als een investeringsactiviteit en betaalde dividenden als een financieringsactiviteit. Dit betekent dat er gebruik is gemaakt van twee verschillende benaderingen bij de keuze van deze classificaties. Ontvangen rente en dividenden zijn geclassificeerd op basis van hun associatie met investeringsactiviteiten, terwijl betaalde rente geclassificeerd is op basis van de associatie

met de bepaling van het nettoresultaat. Deze classificatie krijgt ook de voorkeur van Flower (Flower, 2002):

“No distinction is made between financial assets and tangible assets (such as machines) in classifying their costs as investments cash flows. The return from the investment in machines is reported as operating cash flows. For consistency, the return on the investment in financial assets (the interest and dividend received) should also be reported as operating cash flow. Having classified interest and dividends received as operating cash flows, it seems natural to classify interest and dividends paid in a similar fashion, particularly as an increase in interest paid is often coupled with an increase in interest received.”

Alver (2005) deelt de mening van Flower (2002) niet. Hij staat achter het standpunt ingenomen door Nurnberg en Largay (1998) die aanvoeren dat rentebetalingen geacht worden financieringskasstromen te zijn in financiële management theorie:

“Interest paid and dividends paid are payments to providers of financial resources.”

Het nemen van financiële beslissingen benadrukt de overeenkomst tussen rente- en dividendbetalingen. Rente wordt betaald voor het gebruik van vreemd vermogen, terwijl dividenden betaald worden voor het gebruik van eigen vermogen.

Een extreem geval van de vervorming van de operationele kasstroom door betaalde rente is te vinden in het kasstroomoverzicht van Westinghouse in 1991. De gerapporteerde kasstroom uit bedrijfsactiviteiten bedroeg \$ 703 miljoen, maar dat was na de aftrek van \$ 1.006 biljoen aan betaalde rente. Indien deze rente geclassificeerd zou zijn als een kasstroom uit financieringsactiviteiten, zou de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten voor belastingen, \$ 1.709 biljoen bedraagd hebben (Penman, 2001).

Alver (2005) is van mening dat verschillende benaderingen omtrent de behandeling van betaalde en ontvangen renten en dividenden ongerechtvaardigd en onaanvaardbaar zijn. Gezien de beschikbaarheid van alternatieve wijzen voor de presentaties van deze vier posten, vindt hij het van bijzonder belang dat de gekozen indeling consistent opgevolgd wordt. Ook IAS 7 schrijft voor dat elke kasstroom voor elke periode op consistente wijze dient te worden ingedeeld als zijnde afkomstig uit bedrijfs-, investerings- en financieringsactiviteiten (IAS 7, 31).

In hoofdstuk 7 onderzoeken we bij welke activiteiten onze steekproef van ondernemingen betaalde en ontvangen rente en dividenden classificeert in het boekjaar van hun overgang naar IFRS.

5 Gevolgen van de invoering van IFRS voor het kasstroomoverzicht

Dit hoofdstuk geeft een antwoord op de derde deelvraag: “Wat zijn de gevolgen van de invoering van IFRS voor het kasstroomoverzicht?”. In de eerste paragraaf wordt stilgestaan bij de invloed van International Accounting Standard 7 op de vorm van het kasstroomoverzicht. De tweede paragraaf handelt over de impact van IAS 7 op de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten. Vooreerst bespreken we de algemene invloed hiervan. Daarna behandelen we de impact van overnames en afstotingen op de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten. Diverse contactpersonen geven deze posten aan als één van de belangrijkste wijzigingen die het kasstroomoverzicht heeft ondergaan sinds de invoering van IFRS. In de derde paragraaf worden de invloeden van IFRS in het algemeen op het kasstroomoverzicht besproken.

5.1 Gevolgen van de invoering van IAS 7 op de vorm van het kasstroomoverzicht

Zoals eerder vermeld was er, vóór de verplichte opstelling van het geconsolideerde kasstroomoverzicht voor Europese beursgenoteerde bedrijven, geen Belgische wetgeving omtrent het kasstroomoverzicht. Er bestaan verschillende methoden om een kasstroomoverzicht op te stellen: men kan een tabel opstellen op basis van kasstromen en op basis van bedrijfskapitaal. IAS 7 verplicht de opstelling van een kasstroomoverzicht op basis van kasstromen.

Hoewel het kasstroomoverzicht op basis van bedrijfskapitaal vanaf boekjaar 2005 niet meer gebruikt mag worden voor de geconsolideerde jaarrekening voor Belgische beursgenoteerde bedrijven, is het belangrijk te begrijpen hoe het kasstroomoverzicht op basis van bedrijfskapitaal eruitziet. Er zijn immers nog bedrijven die in het jaarverslag over

2004 nog een kasstroomoverzicht op basis van bedrijfskapitaal publiceerden. Een kasstroomoverzicht opgesteld op basis van bedrijfskapitaal kan moeilijk vergeleken worden met een kasstroomoverzicht opgesteld op basis van kasstromen. Daarom is het moeilijk de vergelijking te maken tussen het kasstroomoverzicht van een onderneming die in het jaar vóór overgang naar IFRS op basis van bedrijfskapitaal rapporteert en het jaar van overgang op basis van kasstromen.

In deze paragraaf bespreken we de vorm van het kasstroomoverzicht op basis van bedrijfskapitaal en vatten we de belangrijkste kenmerken samen van een kasstroomoverzicht op basis van kasstromen. Deze laatste vorm is immers uitgebreid besproken in hoofdstuk 3. Ook bespreken we enkele bestaande Belgische onderzoeken omtrent de vorm van een kasstroomoverzicht.

5.1.1 Kasstroomoverzicht op basis van kasstromen

Een kasstroomoverzicht wordt opgesteld om een overzicht te verkrijgen van de kasstromen binnen een onderneming. Met deze kasstromen worden geldmiddelen en kasequivalenten bedoeld. In paragraaf 3.1.2 is een verdere invulling van deze termen gegeven. De analyse van het kasstroomoverzicht verklaart de wijziging in kasstromen aan de hand van grootheden in de resultatenrekening en in de begin- en eindbalans. Het zal dus zo zijn dat de resultatenrekening, de balans en het kasstroomoverzicht op dezelfde informatie zijn gebaseerd (Laveren et al, 2004).

Voor de opstelling van het kasstroomoverzicht, neemt men de balans van twee opeenvolgende jaren en gaat per rubriek zowel voor de activa als voor de passiva na hoe deze posten zijn veranderd. Dit wordt ook wel de mutatiebalans genoemd. Het kasstroomoverzicht herschikt de wijzigingen in de mutatiebalans, vult deze aan met gegevens uit de resultatenrekening en verschaft zodoende een inzicht in de toename (of afname) in liquide middelen en geldbeleggingen (Laveren et al., 2004).

Het kasstroomoverzicht geeft een overzicht van de kasstromen tijdens de periode, ingedeeld volgens bedrijfs-, investerings- en financieringsactiviteiten, zoals besproken in paragraaf 3.1.3. De kasstroom uit bedrijfsactiviteiten kan opgesteld worden volgens de directe of indirecte methode (zie paragraaf 3.1.3.1).

5.1.2 Kasstroomoverzicht op basis van bedrijfskapitaal

Voordat er sprake was van IFRS, was de staat van herkomst en besteding der middelen, gebaseerd op het bedrijfskapitaal, de meest gebruikte methode. Een hoofreden hiervoor is dat het bedrijfskapitaal wordt aanzien als liquide middelen beschikbaar voor de onderneming, ongeacht in welke vorm het zich voordoet (Gibson, 2001).

Tabel 6: De staat van herkomst en besteding der middelen in termen van bedrijfskapitaal

<input type="checkbox"/> Herkomst der middelen <ul style="list-style-type: none">• Afname overgedragen verlies• Niet-kaskosten• Afname financiële activa• Afname andere bruto vaste activa• Toename kapitaal en reserves• Toename voorzieningen• Toename schulden > 1 jaar	<input type="checkbox"/> Besteding der middelen <ul style="list-style-type: none">• Toename overgedragen verlies• Toename financiële activa• Toename andere bruto vaste activa• Afname kapitaal en reserves• Afname voorzieningen• Afname schulden > 1 jaar
<input type="checkbox"/> Herkomst – Besteding = Toename bedrijfskapitaal	
<input type="checkbox"/> Besteding – Herkomst = Afname bedrijfskapitaal	

Bron: Limère, 2004

In deze voorstellingswijze (Tabel 6) worden alle mutaties in beschikbare, roterende (<1jaar) en opeisbare (<1 jaar) balansposten samengebundeld tot één globale post die men mutatie in bedrijfskapitaal noemt (Limère, 2004).

De staat van herkomst en besteding van middelen verklaart de wijziging in bedrijfskapitaal door een analyse te maken van de lange termijn posten in de balans. Deze staat maakt geen onderscheid naar de kasstromen uit de verschillende activiteiten.

De reden waarom er enkel een analyse van lange termijn posten gemaakt wordt, is omdat de korte termijnposten zelf het bedrijfskapitaal uitmaken.

5.1.3 Eerdere onderzoeken

Ook al is de keuzemogelijkheid tussen het kasstroomoverzicht op basis van kasstromen en bedrijfskapitaal sinds de verplichte invoering van IFRS weggevallen, toch is het interessant aan te halen welke onderzoeken er in het verleden gevoerd zijn.

In een onderzoek van het CFBA van 1998 werd geconstateerd dat 71% van de kasstromentabellen werd opgesteld op basis van kasstromen. Dat was een stijging ten opzichte van 1995, toen slechts 58% van de ondernemingen die een tabel publiceerden, koos voor een tabel op basis van kasstromen (CFBA, 1998).

Uit een onderzoek van Schoors (2002) betreffende de kasstromentabellen in de jaarverslagen van het boekjaar 2000 van een steekproef van 68 ondernemingen, blijkt dat 88,7% van de ondernemingen hun kasstroomtabel opstelde op basis van kasstromen. De overige 11,3% gebruikte een tabel op basis van bedrijfskapitaal. Alle BEL 20-bedrijven publiceerden hun tabel op basis van kasstromen.

Hieruit kunnen we afleiden dat het mogelijk is dat nog enkele ondernemingen hun kasstroomoverzicht van boekjaar 2004 opstellen in termen van bedrijfskapitaal. Zoals hierboven vermeld, wordt de vergelijking tussen het kasstroomoverzicht van 2004 en 2005 hierdoor bemoeilijkt.

5.2 Gevolgen van de invoering van IAS 7 voor de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten

Op voorhand is wellicht te verwachten dat de overgang naar de IFRS-normen nauwelijks gevolgen zal hebben voor de kasstromen. Immers, kasstromen staan los van waarderingsvraagstukken (afgezien van enig effect van omrekening van buitenlandse valuta). Maar daarmee is nog niet gezegd dat ook het kasstroomoverzicht niet gevoelig is voor IFRS (Kamp, 2006).

In deze paragraaf bespreken we eerst de algemene invloed van IFRS op de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten. Vervolgens gaan we de invloed van acquisities op het kasstroomoverzicht na.

5.2.1 Algemeen gevolg

Om het effect van IFRS op het kasstroomoverzicht in kaart te brengen onderzocht Kamp (2006) de jaarrekeningen van 44 willekeurig gekozen Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Hierbij werd de operationele kasstroom, zoals gepresenteerd in de jaarrekening over 2004, vergeleken met de vergelijkende cijfers (dus eveneens over 2004) in het kasstroomoverzicht in de jaarrekening over 2005. De resultaten van dit onderzoek bespreken we in hoofdstuk 7.

Kamp (2006) stelt vast dat hoewel IFRS dus duidelijk minder invloed heeft op het kasstroomoverzicht dan op bijvoorbeeld de nettowinst, materiële afwijkingen geen uitzondering zijn. Hij besluit dat terugvallen op kasstroomgegevens dus niet een bestendige analyse voor en na de introductie van IFRS garandeert.

In hoofdstuk 7 voeren we dit onderzoek voor België voor de steekproef van ondernemingen die hun geconsolideerde jaarrekening vanaf 2005 volgens IFRS opstellen.

Het dient opgemerkt dat de situatie met betrekking tot het kasstroomoverzicht in Nederland anders is dan in België. In Nederland stelde de Richtlijn voor de Jaarverslaggeving het kasstroomoverzicht al vóór de verplichte invoering van IFRS verplicht voor grote en middelgrote vennootschappen (Walton et al., 2003).

We houden er rekening mee dat sommige Belgische beursgenoteerde ondernemingen vóór de verplichte invoering in 2005 nog geen kasstroomoverzicht conform IAS 7 opstelden. Een aantal ondernemingen publiceerden een staat van herkomst en besteding van middelen (zie paragraaf 5.1.2) of een andere variant. Vóór 2005 mocht het kasstroomoverzicht in eender welke vorm opgesteld worden, aangezien hieromtrent geen regelgeving bestond in België.

5.2.2 Gevolg van overnames en afstotingen

Acquisities of overnames kunnen een invloed hebben op de netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten. De netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten kan toenemen als gevolg van acquisities en afstotingen, hoewel de kasstromen die voortkomen uit acquisities en afstotingen zelf gerapporteerd worden onder de kasstromen uit investeringsactiviteiten. Hierna bespreken we achtereenvolgens het effect van overnames en afstotingen op de netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten.

5.2.2.1 Overnames

De netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten neemt toe, als gevolg van overnames, wanneer de verkregen activa (zoals vorderingen en voorraden) groter zijn dan de geraamde operationele verplichtingen (zoals handelsschulden en financiële verplichtingen). Zoals eerder vermeld is de betaling van de overname in geldmiddelen een investeringskasstroom, inclusief de delen van die betaling toewijsbaar aan operationele vorderingen en voorraden verminderd met de geraamde operationele verplichtingen. Ná de overname echter, zijn de

inkomsten van geldmiddelen als gevolg van operationele vorderingen en voorraden van de overgenomen ondernemingen of bedrijfsonderdelen, operationele instromen. Analoog zijn de uitgaven van geldmiddelen als gevolg van operationele schulden, operationele uitstromen. Deze classificatie is expliciet te zien onder de directe methode en impliciet zichtbaar onder de indirecte methode. De netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten ná overname neemt toe met het verschil tussen de gerealiseerde geldmiddelen uit operationele activa en betaalde geldmiddelen voor operationele verplichtingen (Nurnberg, 2006).

Het rapporteren van een stijging van de netto kasstroom uit operationele activiteiten als gevolg van een overname in het kasstroomoverzicht, komt niet overeen met de rapportering in de resultatenrekening. Onder purchase accounting, is het lang een algemeen aangenomen accountingprincipe geweest dat het gebundelde inkomen voor de overnameperiode het inkomen van de koper voor de hele periode en het inkomen van de verkoper van de datum van overname tot het einde van de periode, bevatte. Onder de regels van het kasstroomoverzicht daarentegen, bevat de netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten voor de periode van overname, de netto operationele kasstromen van de koper voor de hele periode en van de verkoper sinds de overname, en daarbovenop de geldmiddelen gerealiseerd op de verkregen operationele goederen van de verkoper vóór de overname (Nurnberg, 2006).

5.2.2.2 Afstotingen

De IASB rapporteert afstotingen analoog aan overnames in het kasstroomoverzicht. Door het rapporteren van afstotingen als één enkele investeringsuitstroom, neemt de netto kasstroom uit operationele activiteiten toe door het overdragen van netto operationele verplichtingen in plaats van hen af te betalen. Door het overdragen van netto operationele verplichtingen naar de koper, vermijdt de verkoper dat de betalingen van deze verplichtingen zouden geclassificeerd worden als operationele kasuitstromen volgend op de overname. De regeling rond netto operationele verplichtingen door overdracht wordt door de verkoper dus geclassificeerd als een verminderde investeringsuitstroom en niet als

een operationele kasuitstroom. Als gevolg hiervan neemt de netto kasstroom uit operationele activiteiten toe.

De FASB is meer flexibel in het rapporteren van afstotingen van bedrijven in het kasstroomoverzicht. Bijvoorbeeld, wanneer er een bedrijfssegment afgestoten wordt, laat de FASB het toe, maar verplicht niet “separate disclosure of cash flows pertaining to ... discontinued operations reflected in (operating, investing and financing activity) categories.” De enige vereiste is dat “an enterprise that nevertheless chooses to report separate operating cash flows of discontinued operations shall do so consistently for all periods affected, which may include periods long after the sale or liquidation of the operation”. Met deze vereiste raadt de FASB bedrijven impliciet af het onderscheid te maken tussen voortgezette en niet-voortgezette activiteiten in het kasstroomoverzicht.

Door het apart rapporteren van niet-voortgezette activiteiten in het kasstroomoverzicht, neemt de gerapporteerde netto kasinstroom uit voortgezette operationele activiteiten van de verkoper toe. Dit gebeurt door het uitsluiten van netto kasinstromen en hen te rapporteren als niet-voortgezette activiteiten. Het effect van een afstoting op de netto kasstroom uit operationele activiteiten wordt gerapporteerd op een transparante manier.

Zoals eerder vermeld, ontmoedigt de FASB het maken van een onderscheid tussen voortgezette en niet-voortgezette activiteiten in het kasstroomoverzicht. Het is misschien om deze reden dat de IASB voorstelt om afstotingen analoog aan overnames te rapporteren in het kasstroomoverzicht (Nurnberg, 2006).

5.3 Gevolgen van de invoering van de IFRS-normen in het algemeen op het kasstroomoverzicht

In deze paragraaf wordt de invloed van de behandelingwijze in de balans op het kasstroomoverzicht besproken. Ook worden nog een ander gevolg van het gebruik van IFRS voor de opstelling van de jaarrekening vermeld.

5.3.1 Gevolgen van behandeling in de balans

In het kasstroomoverzicht worden de kasstromen gerubriceerd naar drie hoofdstromen: operationele kasstromen, investeringskasstromen en financieringskasstromen. Het rubriceren van individuele kasstromen naar één van deze drie hoofdstromen kan voortvloeien uit de gekozen verwerkingswijze in de balans (en resultatenrekening). Hieronder vermelden we vijf punten waarbij dit het geval is. Achtereenvolgens worden besproken:

- Ontwikkelingskosten
- Leasing
- Middelbegrip
- Eigen aandelen
- Belastingen

5.3.1.1 Ontwikkelingskosten

Een eerste voorbeeld zijn ontwikkelingskosten. Indien ontwikkelingskosten worden geactiveerd, gelden de betreffende uitgaven als investeringskasstroom. Worden ontwikkelingskosten echter direct ten laste van het resultaat gebracht, dan zijn het

operationele kasstromen. Het al dan niet activeren van ontwikkelingskosten kan door de overgang van IFRS veranderen.

5.3.1.2 Leasing

Een zelfde soort effect treedt op bij het onderscheid tussen operationele en financiële lease: bij operationele lease zijn de uitgaven van de leasetermijnen operationele kasstromen, bij financiële lease een combinatie van rente (operationele - of financieringskasstroom) en aflossing (financieringskasstroom) (Kamp, 2006).

5.3.1.3 Middelbegrip

Ook het middelbegrip kan wijzigen: hoort 'rood staan' op de bank tot de geldmiddelen en kasequivalenten of is het een financieringsbron? Dit hangt af van de behandeling in de balans (Kamp, 2006). Nurnberg en Largay (1998) zijn van mening dat 'bank overdrafts' inbegrepen zijn in de geldmiddelen en kas equivalenten indien hun bedrag wordt samengeteld met rekeningen met een positieve balans. Indien ze echter aanzien worden als leningen, behoren ze tot de netto kasstroom uit financieringsactiviteiten (Nurnberg en Largay, 1998).

5.3.1.4 Eigen aandelen

Eigen aandelen worden onder IFRS in mindering gebracht van het eigen vermogen. In het kasstroomoverzicht wordt de aankoop van eigen aandelen gepresenteerd onder de financieringsactiviteiten, terwijl deze onder Belgisch recht voorgesteld worden bij de geldbeleggingen en kasequivalenten (Arinso, 2005; I.R.I.S., 2005, Kinopolis, 2005).

5.3.1.5 Belastingen

Als gevolg van verschillen in de voorstelling van de balans onder IFRS, komen er ook een aantal verschillen voor in de presentatie van het kasstroomoverzicht. Waar onder Belgische regels de belastingkost weergegeven wordt in het kasstroomoverzicht, toont de kasstroomoverzicht onder IFRS enkel de betaalde belastingen, om precies de uitgaande kasstroom tengevolge de belastingen weer te geven (Arinso, 2005).

5.3.2 Overige gevolgen

5.3.2.1 Verschil in consolidatiekring

Een verschil in consolidatiekring en de consolidatiemethode voor joint ventures kan ertoe leiden dat kasstromen van bepaalde bedrijfsactiviteiten al of niet in het kasstroomoverzicht tot uitdrukking komen (Kamp, 2006).

Dit verschil in boekhoudkundige verwerking tussen Belgian GAAP en IFRS heeft een impact op bijna alle posten van de geconsolideerde balans, de geconsolideerde resultatenrekening en het geconsolideerde kasstroomoverzicht (Real Software, 2005).

6 Gebruikers van kasstroomoverzichten

In dit hoofdstuk lossen we de vierde deelvraag op. Deze luidde “Met welke veranderingen hebben gebruikers van kasstroomoverzichten te maken als gevolg van de invoering van IFRS?”. Als inleiding bespreken we hoe gebruikers van het kasstroomoverzicht, en meer bepaald financiële analisten, de overgang naar IFRS ervaren hebben. Vervolgens bespreken we in het kort de relevantie van de jaarrekening voor gebruikers en in het bijzonder de relevantie van het kasstroomoverzicht. Daarna bespreken we de voorkeur van gebruikers met betrekking tot de vorm van het kasstroomoverzicht. Tenslotte bespreken we het belang van winst en kasstromen voor gebruikers van het kasstroomoverzicht.

6.1 Inleiding

Enkele onderzoeken over hoe analisten denken over de IFRS-normen, tonen aan dat de grote meerderheid van analisten van zichzelf vindt dat ze voldoende kennis hebben van de normen. PwC/Ipsos Mori (2006) constateert dat drie vierde van de 187 ondervraagde analisten van zichzelf vindt dat hij of zij voldoende kennis heeft van de IFRS-normen. Ook Lybaert en Orens (2006) en KPMG (2006) vonden een gelijkaardig percentage in België. Hier tegenover staat het onderzoek van het Britse onderzoeksbureau Fallon Stewart (2005) waarin, op basis van interviews met analisten, vastgesteld werd dat Britse banken nauwelijks IFRS-trainingen aanboden aan hun analisten. De Jong en Roelofsen (2005) signaleren dat veel vragen over de vereisten van IFRS worden gesteld. Dit duidt volgens de auteurs duidt op een gebrek aan kennis (Kamp, 2006).

6.2 Relevantie van het kasstroomoverzicht voor gebruikers

In deze paragraaf bestuderen we de mate van relevantie die gebruikers van kasstroomoverzichten toekennen aan het kasstroomoverzicht. Aangezien het

kasstroomoverzicht deel uitmaakt van de jaarrekening van een onderneming, gaan we vooreerst kort in op de relevantie van de jaarrekening voor gebruikers.

Vele studies hebben onderzocht wat het belang van de jaarrekening is voor gebruikers (bijvoorbeeld Epstein en Pava, 1994; Vergoossen, 1994; Anderson en Epstein, 1996; Jones en Widjaja, 1998; Blij, 2001). Algemeen kan gesteld worden dat gebruikers een matige tot hoge graad van relevantie toekennen aan de jaarrekening voor het nemen van beslissingen.

Jones en Widjaja (1998) hebben een onderzoek gedaan naar de beslissingnemende functies van het kasstroomoverzicht in Australië onder analisten en kredietverleners. Vóór het verschijnen van de studie van Jones en Widjaja (1998), is er weinig empirisch onderzoek gewijd aan de voordelen die gebruikers van jaarrekeningen zullen halen uit de introductie van een kasstroomoverzicht, zoals de standaard beweert. De gevoerde onderzoeken zijn grotendeels theoretische onderzoeken over de potentiële voordelen die het kasstroomoverzicht biedt bij het nemen van beslissingen. Literatuur over het nut van het kasstroomoverzicht voor verschillende groepen van gebruikers verlaat zich enkel op gissingen in plaats van op empirisch bewijs (Jones en Widjaja, 1998).

De algemene resultaten van de studie van Jones en Widjaja (1998) geven te kennen dat het kasstroomoverzicht financiële analisten en kredietverleners veel hulp biedt. Bovendien blijken financiële analisten een even belangrijke en zelfs meer belangrijke gebruiker van kasstroomoverzichten te zijn dan kredietverleners (Jones en Widjaja, 1998).

Vele studies hebben gepoogd de beslissingsrelevantie van het kasstroomoverzicht in isolatie van andere financiële staten te meten. Hoge scores voor het kasstroomoverzicht in isolatie van andere financiële staten, duidt er misschien op dat het kasstroomoverzicht de nood aan financiële staten op basis van accruals heeft vervangen. De resultaten van de studie van Jones en Widjaja (1998) geven aan dat de relevantie van het kasstroomoverzicht stijgt naarmate het document samen met de andere financiële staten gebruikt wordt. Ook wordt er besloten dat het kasstroomoverzicht zowel samen met de balans als de resultatenrekening gebruikt wordt (Jones en Widjaja, 1998).

Verschillende studies (o.a. Vergoossen, 1994) tonen aan dat – van de componenten van de jaarrekening – de geconsolideerde resultatenrekening de meeste aandacht geniet van gebruikers van jaarrekeningen. Het dient opgemerkt dat het geconsolideerde kasstroomoverzicht vooraan in de jaren '90 nog niet in alle landen een verplichte component van de geconsolideerde jaarrekening was. Bovendien werd het geconsolideerde kasstroomoverzicht, in de landen waar de staat wél een verplichte component van de jaarrekening was, nog niet door alle gebruikers van jaarrekening aanvaard als een volwaardige staat.

Wanneer we deze resultaten vergelijken met de resultaten van Blij (2001), blijkt dat er een wijziging is opgetreden in het soort informatie die analisten van belang vinden. De toelichting op de geconsolideerde jaarrekening heeft aan belang gewonnen ten opzichte van zowel de geconsolideerde resultatenrekening als balans (Blij, 2001). Ook Kwok (2002) toont aan dat de toelichting een meer gebruikte component is dan het kasstroomoverzicht.

6.3 Voorkeur van gebruikers voor de vorm van het kasstroomoverzicht

Uit het onderzoek van Jones en Widjaja (1998) blijkt dat de meerderheid van de Australische analisten en kredietverleners achter de directe methode staan voor het nemen van beslissingen. Jones et al. (1995) kwamen eveneens tot de conclusie dat de meerderheid van managers de indirecte methode verkiest en analisten en kredietverleners de directe methode.

In Australië heeft AASB 1026 in 1992 de verplichting opgelegd voor Australische publieke bedrijven een kasstroomoverzicht op te stellen onder de directe methode. Jones en Widjaja (1998) wijzen erop dat de resultaten van hun studie ook belangrijk zijn voor de landen waarin de bedrijven bij de opstelling van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten de keuze hebben tussen het gebruik van de directe en de indirecte methode.

Het onderzoek van Kwok (2002) spreekt het onderzoek van Jones en Widjaja (1998) tegen. Kwok (2002) toont aan dat niemand van de onderzochte groep gebruik maakte van de bijkomende informatie die de directe methode levert. De ondervraagden kregen twee jaarverslagen waarvan het ene een kasstroomoverzicht volgens de indirecte methode bevat, en het andere een kasstroomoverzicht volgens de directe methode. De resultaten tonen dat de onderzochte groep de kasstroominformatie verschaft door het kasstroomoverzicht opgesteld volgens de directe methode niet gebruiken, maar vertrouwen op de informatie verschaft door het kasstroomoverzicht opgesteld volgens de indirecte methode (en andere financiële verslagen opgesteld volgens het accrual-principe).

Een onderzoek van Krishnan en Largay (2000) bestudeert de voorspellende capaciteit van de directe methode voor ondernemingen in China die de directe methode gebruiken. Zij halen aan dat er vóór hun onderzoek weinig empirisch onderzoek is gevoerd over welke methode het best toekomstige kasstromen voorspelt. Hun resultaten tonen aan dat kasstroomgegevens van de directe methode een betere voorspelling zijn voor toekomstige kasstromen dan kasstroomgegevens van de indirecte methode.

Krishnan en Largay (2000) besluiten dat bruto kasstroomgegevens voor analisten van meer betekenis zijn dan netto kasstroomgegevens.

IAS 7 geeft de voorkeur aan rapportage van brutokasstromen. Alleen bepaalde omschreven gevallen mogen op nettobasis worden gerapporteerd. Deze worden beschreven in hoofdstuk 3, paragraaf 3.1.4.1.

6.4 Belang van kasstroom en winst voor analisten

Na het verschijnen van de eerste cijfers en jaarrekeningen in 2005 is het stil gebleven in de vakliteratuur en financiële pers met betrekking tot de gevolgen van de invoering van de IFRS- normen op de beleggingsanalyse. De grote lijn lijkt te zijn dat deze invoering weinig invloed heeft gehad op de oordeelsvorming van analisten. Opvallend is dat de nadruk meer

op kasstromen komt te liggen in plaats van op winstcijfers. Grote veranderingen in winstcijfers, bijvoorbeeld door het niet meer afschrijven van goodwill, lijken daarom nauwelijks invloed te hebben op de beleggingsanalyse (Kamp, 2006).

In deze paragraaf wordt toegelicht welk belang analisten hechten aan kasstromen en winsten, maar vooreerst is het belangrijk een goed inzicht te hebben in het verschil tussen winst en kasstroom.

6.4.1 Verschil tussen winst en kasstroom

Het is relatief gemakkelijk voor ondernemingen om winsten beter voor te stellen, maar met kasstromen is dit eigenlijk niet mogelijk. Meestal concentreren beleggers zich enkel op de winstcijfers die een onderneming publiceert. Dit is een éézijdige benadering. Beleggers of analisten moeten zeker ook de kasinstromen en –uitstromen van een ondernemingen bekijken.

Vaak wordt de kasstroom beschouwd als winst, vermeerderd met afschrijvingen. Kasstromen houden echter meer in dan dit.

Winst en kasstromen verschillen in vier aspecten: (Ellis en Williams, 1993 en Brigham, 2002)

- Tijdsverschillen ten gevolge van accrual accounting;
- Afschrijvingen en kosten van vaste activa;
- Transacties die op de balans verschijnen zonder effect te hebben op de resultatenrekening;
- Wijzigingen in de behoefte aan werkkapitaal.

Ellis en Williams (1993) merken op dat deze verschillen maar tot uiting komen wanneer we de resultaten van een onderneming over meerdere periodes vergelijken. Immers, als we

transacties over een langere periode beschouwen, zullen opbrengsten en kasinkomsten gelijk worden.

We bekijken achtereenvolgens deze vier aspecten:

6.4.1.1 Tijdsverschillen

Het fundamentele verschil tussen winst en kasstromen zijn de zogenaamde ‘tijdsverschillen. De boekhouding wordt gevoerd op basis van het ‘accrual’-principe. Dit betekent dat kosten of opbrengsten in de resultatenrekening verschijnen op het moment dat deze gemaakt of verdiend worden. Dit is niet noodzakelijk het moment waarop deze kasstromen uitgegeven of ontvangen worden. Vaak verleent of verkrijgt een onderneming betalingsuitstel. Dit heeft tot gevolg dat de effectieve betaling vaak een tijd na het maken van de kosten gebeurt en de ontvangsten een tijd na de opbrengsten ontvangen worden (Ellis en Williams, 1993).

6.4.1.2 Afschrijvingen

Afschrijvingen zijn een maat voor het verbruik van een actief. Zij zorgen ervoor dat de aankoop van een vast actief gespreid over een aantal jaren ten laste komt van het resultaat. Afschrijvingen verschijnen in de resultatenrekening, maar veroorzaken geen beweging in kasstromen. Dit resulteert in een vermindering van de winst, maar de kashoeveelheid wordt niet beïnvloed (Ellis en Williams, 1993).

6.4.1.3 Transacties in balans zonder effect op de resultatenrekening

Alle kasstromen worden vermeld in het kasstroomoverzicht, maar niet alle transacties vindt men terug in de resultatenrekening. Sommige transacties hebben enkel effect op de balans

zonder bijkomende invloed op de resultatenrekening. Acquisities zijn hier een goed voorbeeld van.

Als er een premie wordt betaald bij de overname van een onderneming (of bedrijfsonderdeel), is er sprake van goodwill. Goodwill is de prijs die betaald wordt boven de redelijke prijs van een onderneming. De goodwill kan worden weggeboekt tegen de reserves. Ondanks deze wegboeking van de goodwill moet de betaling van deze transactie wel met kasgeld gebeuren. Bijgevolg heeft zulk een transactie dus wel effect op de kaspositie van de onderneming, ook al heeft de transactie geen effect op de resultatenrekening (Ellis en Williams, 1993).

Dit verschil tussen winst en kasstroom geldt niet in België, omdat hier goodwill geactiveerd moet worden en zo via afschrijvingen wel in de resultatenrekeningen terechtkomt. Maar dit geldt uiteraard enkel voor de enkelvoudige jaarrekeningen en voor geconsolideerde jaarrekeningen van niet-beursgenoteerde ondernemingen. Geconsolideerde jaarrekeningen van beursgenoteerde bedrijven die volgens IAS opgesteld moeten worden, moeten IFRS 3 toepassen. IFRS 3, Business combinations laat het afschrijven van goodwill niet toe. In plaats daarvan moet jaarlijks, of frequenter indien nodig, getest worden of geen waardevermindering dient geboekt te worden (Hoogendoorn, 2002).

6.4.1.4 Wijziging in behoefte aan werkkapitaal

De wijzigingen in behoefte aan werkkapitaal geven de netto veranderingen in voorraden, handelsvorderingen en handelsschulden weer. De behoefte aan werkkapitaal kan bijvoorbeeld wijzigen wanneer een leverancier aan een trouwe klant een langere betalingstermijn verleent. Deze verlenging van de betalingstermijn heeft geen invloed op de winst, maar wel op de kasvoorraad. De leverancier zal zijn geld pas een tijdje later ontvangen aangezien de klant van een langere betalingstermijn geniet. Hierdoor ontstaat er een extra behoefte aan werkkapitaal.

Ook door een stijging van de omzet zal de behoefte aan werkkapitaal verhogen. De posten handelsvorderingen en voorraden zullen hierdoor vergroten, wat een extra behoefte doet ontstaan. Ook de post leveranciers zal vergroten, wat dan weer voor extra middelen (bedrijfskapitaal) zorgt. Meestal zal de behoefte meer stijgen dan de extra middelen aan bedrijfskapitaal (Brigham, 2002).

6.4.2 Nadruk op kasstromen versus winst

Hierboven werd reeds vermeld dat de IFRS-kennis van veel analisten nog niet op voldoende niveau zou zijn. Als dit inderdaad het geval is, maar er anderzijds geen paniek is uitgebroken toen in 2005 alleen nog op basis van IFRS werd gerapporteerd, zou dat kunnen duiden op functionele fixatie, d.w.z. dat analisten gefixeerd blijven op de oude accounting cijfers zonder het beslissingsproces aan te passen aan de veranderde standaarden (Cardinaels et al., 2001).

Een andere verklaring zou kunnen zijn dat de winstcijfers een niet zo prominente rol spelen in de beleggingsanalyse. Op verschillende plaatsen valt inderdaad te beluisteren dat - mede door de komst van IFRS - analisten zich meer op kasstromen dan op winstcijfers baseren bij hun analyses. De opkomst van EBIT(D)A (Earnings Before Interest, (Depreciation) and Amortization) is daar een duidelijke indicatie van: kosten die geen kasstroom zijn zoals afschrijvingen worden uit het winstcijfer geëlimineerd. Al in eerdere jaren verschenen er onderzoeken waaruit bleek dat EBITDA een grotere voorspellende waarde heeft dan de (netto)winst per aandeel (zie bijvoorbeeld Jennings et al, 2001). Deze nadruk die al in de praktijk op EBITDA wordt gelegd, maakt dat de verandering die doorgaans de grootste invloed heeft op de winst, het niet meer afschrijven van goodwill, voor analisten nauwelijks tot geen invloed heeft op hun analyses. Ook vóór de overgang naar IFRS werd al voor deze afschrijving gecorrigeerd (Kamp, 2006).

Van Slingerlandt (2005) verwacht dat resultaten als gevolg van de gewijzigde richtlijnen moeilijker voorspelbaar zullen worden. Ten eerste betekent dit dat winstprognoses moeilijker aansluitbaar zijn bij de gerapporteerde cijfers. Daarnaast gaan ondernemingen in praktijk steeds meer over op nieuwe winstbegrippen zoals EBITDA (Koopmans, 2005).

Toch blijft ook de winst per aandeel relevant. Hoewel professionele beleggers zich meer en meer richten op waarderingmethoden gebaseerd op kasstromen, wordt onderkend dat bijvoorbeeld particuliere beleggers die nog wel gericht zijn op winstcijfers invloed kunnen hebben op de koersontwikkeling van aandelen. Ook de verandering in accruals (het verschil tussen de operationele kasstroom en het bedrijfsresultaat) blijft volgens sommige analisten een leading indicator van toekomstige rendementen (Kamp, 2006).

DEEL 2: EMPIRISCH ONDERZOEK

7 Analyse van het kasstroomoverzicht in de jaarrekening

In dit hoofdstuk wordt de besproken literatuur getoetst aan de hand van de analyse van jaarrekeningen van Belgische beursgenoteerde ondernemingen. Paragraaf 7.2 draagt bij tot het oplossen van de tweede deelvraag. Die luidde: “Welke keuzemogelijkheden inzake vorm biedt IAS 7 aan opstellers van het kasstroomoverzichten?”. Paragraaf 7.3 draagt bij tot het beantwoorden de derde deelvraag: “Wat zijn de gevolgen van de invoering van IFRS voor het kasstroomoverzicht?”.

7.1 Populatie en onderzoeksoptzet

De populatie van dit onderzoek zijn de Belgische bedrijven die noteren op het continue segment van Euronext Brussels met uitzondering van de sector ‘Financials’ (Industry Classification Benchmark (CMB)). Tot de sector ‘Financials’ behoren banken, vastgoedbevaks, privaks en holdings. Zij worden uitgesloten omdat zij geen traditionele productie- of dienstenbedrijven zijn en mede daardoor gebruik maken van een andere terminologie bij hun rapportering. Volgende groepen worden eveneens uitgesloten uit de studie:

- de vennootschappen die in de loop van 2006 voor het eerst genoteerd werden;
- de vennootschappen die niet consolideren, aangezien de IFRS enkel van toepassing zijn op de geconsolideerde jaarrekeningen (hoofdzakelijk vastgoedbevaks of privaks);
- de vennootschappen die pas in 2007 moeten overstappen naar IFRS omwille van het feit dat zij US GAAP toepassen en eveneens genoteerd is in de VS;

- de vennootschappen die normaal wel behoren tot de populatie maar waarvan het jaarverslag van het boekjaar van overgang naar IFRS niet beschikbaar is op de website.¹

De populatie bedraagt uiteindelijk 58 ondernemingen. De bedrijven die deze populatie uitmaken worden weergegeven in tabel 6.

Tabel 6: Populatie van ondernemingen met hun jaar van overgang naar IFRS en website

BEL 20 bedrijven	Jaar van overgang naar IFRS	Website
Agfa Gevaert	1999	www.agfa.com
Bekaert	2001	www.bekaert.com
Belgacom	2003	www.belgacom.be
Colruyt	2005/2006	www.colruyt.be
Delhaize Group	2005	www.delhaizegroup.com
Inbev	2001	www.inbev.com
Mobistar	2005	www.corporate.mobistar.be
Omega Pharma	2005	www.omega-pharma.be
Solvay	2003	www.solvay.com
UCB	2005	www.ucb.com
Umicore	2003	www.umicore.com
Overige bedrijven	Jaar van overgang naar IFRS	Website
Arinso International	2004	www.arinso.com
Artwork Systems	2006	www.artwork-systems.com
Barco	2003	www.barco.com
Brantano	2005	www.brantano.com

¹ Agfa Gevaert en Melexis zijn toch ingesloten in de populatie. De jaarverslagen hebben we via post ontvangen. De bedrijven waarvan we het jaarverslag van het boekjaar van overgang naar IFRS hebben opgevraagd maar niet per post ontvangen hebben, behoren uiteraard niet tot de populatie.

CFE	2005	www.cfe.be
CMB	2004	www.cmb.be
Cumerio	2006	www.cumerio.com
D'Ieteren	2005	www.dieteren.com
Deceuninck	2002	www.deceuninck.com
Devgen	2005	www.devgen.com
Dolmen Computer	2005/2006	www.dolmen.be
Duvel Moortgat	2005	www.duvel.be
Econocom Group	2005	www.econocom.com
Electrabel	2005	www.electrabel.com
Elia System Operator	2005	www.elia.be
Euronav	2006	www.euronav.com
EVS Broadcast Equipment	2005	www.evs-global.com
Exmar	2004	www.exmar.be
Fluxys 'D'	2005	www.fluxys.net
Galapagos	2005	www.glpq.com
Hamon	2005	www.hamon.com
I.R.I.S. Group	2005	www.irislink.com
IBA	2005	www.iba-worldwide.com
IBt 'B'	2005	www.ibt.be
Innogenetics	2003	www.innogenetics.com
Jensen Group	2005	www.jensen-group.com
Keyware technologies	2005	www.keyware.com
Kinopolis	2005	www.kinopolis.com
Lotus Bakeries	2005	www.lotusbakeries.com
Melexis	1997	www.melexis.com
Mitiska	2005	www.mitiska.be
Option	2005	www.option.com
Pinguin	2005	www.pinguin.be
Punch International	2005	www.punchinternational.com
Real Software	2005	www.realsoftware.be

Recticel	2004	www.recticel.com
Resilux	2005	www.resilux.com
Roularta Media Group	2004	www.roularta.be
Sioen Industries	2005	www.sioen.com
Sipef	2005	www.sipef.com
Spector Photo Group	2005	www.spectorphotogroup.com
Systemat	2005	www.systemat.com
Telenet Group Holding	2005	www.telenet.be
Ter Beke	2005	www.terbeke.com
Tessengerlo Group	2005	www.tessengerlo.com
Van De Velde	2005	www.vandevelde.eu
VPK Packaging	2004	www.vpkgroup.com

Bron: eigen verwerking

In de literatuurstudie (zie hoofdstuk 4) werd duidelijk dat IAS 7 een raamwerk opstelt voor de opstelling van het kasstroomoverzicht, maar daarbij een aantal vrijheden laat. Deze vrijheden worden getoetst in de jaarverslagen van de Belgische ondernemingen die de populatie uitmaken. Het onderzoek betreft de kasstroomoverzichten in de jaarverslagen van het boekjaar van overgang naar IFRS.

Daarna wordt de invloed van IFRS op het kasstroomoverzicht (zie hoofdstuk 5) bestudeerd aan de hand van het kasstroomoverzicht van het boekjaar vóór overgang naar IFRS en het boekjaar van rapportering onder IFRS.

7.2 Resultaten aangaande de keuzemogelijkheden bij de opstelling van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten

Bij de opstelling van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten, heeft de onderneming de keuze te rapporteren volgens de directe of indirecte methode. Ook heeft ze de keuze te bepalen of

ze de operationele winst benadering of de nettowinst benadering hanteert bij het opstellen van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten. De resultaten van deze twee vrijheden voor de populatie van ondernemingen vindt u in deze paragraaf.

7.2.1 Indirecte versus directe methode

Een eerste keuzemogelijkheid die de standaard toelaat, is de opstelling van het kasstroomoverzicht volgens de directe of de indirecte methode. De directe methode vertrekt vanuit de bruto rapportering van de belangrijkste soorten kasontvangsten en – uitgaven. De indirecte methode vertrekt vanuit het nettoresultaat of operationele resultaat in de resultatenrekening.

Uit een onderzoek van de CBFA (1998) van 44 Belgische ondernemingen die noteren op de termijnmarkt over de boekjaren 1995 en 1996 is gebleken dat - van de 71% die een kasstroomoverzicht publiceerden – er 96% koos voor de indirecte methode.

Schoors (2002) heeft voor een steekproef van 62 bedrijven die noteren op het continue segment van Euronext Brussels onderzocht welke methode deze bedrijven toepassen in hun jaarverslag van 2000. Uit dit onderzoek is gebleken dat alle ondernemingen kozen voor de indirecte methode bij het berekenen van de operationele kasstroom.

Het dient opgemerkt dat deze onderzoeken gevoerd zijn vóór de verplichte invoering van de International Accounting Standards en dus geen correct beeld geeft van de huidige situatie.

Van de 58 onderzochte ondernemingen, koos 91,4% voor de indirecte methode bij het opstellen van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten (Tabel 7). Slechts 8,6% van de ondernemingen koos voor de directe methode.

Tabel 7 : Indirecte versus directe methode

Indirect of direct	Indirect	Direct
Totaal (58 ondernemingen)	53 (91,4%)	5 (8,6%)
BEL 20 (11 ondernemingen)	11 (100%)	/

Bron: eigen verwerking

Wanneer we dit resultaat vergelijken met de studie van het CBFA (1998), stellen we vast dat het resultaat in dezelfde lijn ligt. In het onderzoek van het CBFA publiceerde 96% van de ondernemingen van de populatie volgens de directe methode. We kunnen stellen dat, ondanks de voorkeur van het IASB voor de directe methode, de indirecte methode de meest populaire methode blijft voor opstellers van kasstroomoverzichten.

7.2.2 Netto winst benadering versus operationele winst benadering

Er zijn twee benaderingen voor de behandeling van de operationele activiteiten in kasstroomoverzichten. Operationele activiteiten kunnen behandeld worden als in- en uitstromen van geldmiddelen gerelateerd aan de transacties die een rol spelen bij het bepalen van enerzijds de nettowinst en anderzijds de operationele winst. In het eerste geval spreken we van de ‘Net profit’ benadering (of nettowinst benadering) en in het tweede geval van de ‘Operating profit’ benadering (of operationele winst benadering).

Om na te gaan van welke methode onze steekproef van ondernemingen het meest gebruik maakt, vergelijken we het uitgangspunt voor de bepaling van de kasstroom uit operationele activiteiten. Hierbij gaan we ervan uit dat ondernemingen die vetrekken van de nettowinst voor de bepaling van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten, gebruik maken van de nettowinst benadering. Indien een onderneming vertrekt van de operationele winst voor de bepaling van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten, kunnen we besluiten dat deze onderneming gebruik maakt van de operationele winst benadering.

Voor de bepaling van het uitgangspunt nemen we enkel die bedrijven in beschouwing die hun kasstroomoverzicht opstellen volgens de indirecte methode. De bepaling van een uitgangspunt is immers niet relevant voor bedrijven die hun kasstroomoverzicht opstellen volgens de directe methode aangezien zij vertrekken van de brutorapportering van de belangrijkste kasinkomsten en –uitgaven en niet van de operationele – of nettowinst.

Om deze indeling te kunnen maken, hebben we naast het geconsolideerde kasstroomoverzicht ook gebruik gemaakt van de geconsolideerde resultatenrekening. Door enkel gebruik te maken van het kasstroomoverzicht was het vaak niet duidelijk welk resultaat de onderneming als uitgangspunt neemt bij de opstelling van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten. De resultatenrekening biedt daarin meer inzicht.

Van de 53 ondernemingen die volgens de indirecte methode rapporteren, heeft 45,3% van de ondernemingen als uitgangspunt de nettowinst van de groep (Tabel 8). Verder gaat 20,7% uit van de winst uit bedrijfsactiviteiten (of EBIT), 17% van de winst voor belastingen, 11,3% van de nettowinst van de groep en de minderheidsbelangen, 3,8 % van de nettowinst uit voortgezette activiteiten en 1,9% van de winst uit voortgezette bedrijfsactiviteiten.

Tabel 8: Uitgangspunt kasstroom uit bedrijfsactiviteiten

Uitgangspunt	Winst uit bedrijfsact.	Winst uit voortgezette bedrijfsact.	Winst voor bel.	Netto-winst uit voortgezette act.	Netto-winst (groep)	Netto-winst (groep + minderheidsbelangen)
Totaal (53 ondernemingen)	11 (20,7%)	1 (3,8%)	9 (17%)	2 (1,9%)	24 (45,3%)	6 (11,3%)

BEL 20 (11 onder- nemingen)	3 (27,27%)	/	2 (18,18%)	1 (9,09%)	3 (27,27%)	2 (18,18%)
-----------------------------------	---------------	---	---------------	--------------	---------------	---------------

Bron: eigen verwerking

Bij de indeling in specifieke vertrekpunten maken we een aantal assumpties. Zo veronderstellen we dat indien er in de resultatenrekening niets vermeld staat met betrekking tot beëindigde bedrijfsactiviteiten, de onderneming al haar activiteiten voortzet. Bijgevolg is de winst uit bedrijfsactiviteiten de som van het resultaat uit beëindigde en voortgezette activiteiten. Voor de nettowinst maken we dezelfde assumptie.

Een tweede assumptie maken we met betrekking tot het resultaat van de groep en de minderheidsbelangen. Indien er in de resultatenrekening geen minderheidsbelangen vermeld staan, veronderstellen we dat er geen minderheidsbelangen zijn, of met andere woorden dat het volledige resultaat het resultaat is van de activiteiten van de groep.

Het uitgangspunt van een aantal ondernemingen zijn niet eenduidig te klasseren onder één van de zes gekozen uitgangspunten. Zo hebben we een onderneming die van EBITA (Earnings Before Interest, Tax and Amortization) vertrekt, geklasseerd onder winst uit bedrijfsactiviteiten (EBIT). Een andere onderneming die als uitgangspunt ‘Nettowinst uit de gewone bedrijfsuitoefening van de groep en minderheidsbelangen’ (voor uitzonderlijke opbrengsten en kosten) vermeldt, hebben we geklasseerd onder ‘Nettowinst van de groep en minderheidsbelangen’.

Vervolgens gaan we verder met het bepalen tot welke benadering – de operationele winst of de nettowinst benadering - deze zes uitgangspunten behoren.

Tot de ondernemingen die de operationele winst benadering volgen, behoren diegenen die bij de opstelling van hun kasstroom uit bedrijfsactiviteiten vertrekken van de winst uit (voortgezette) bedrijfsactiviteiten. De ondernemingen die vertrekken van de nettowinst uit voortgezette activiteiten of van de nettowinst van de groep (en minderheidsbelangen),

behoren tot de ondernemingen die de nettowinst benadering volgen. Ondernemingen die vertrekken van de winst voor belastingen behoren tot geen enkele van de twee benaderingen en beschouwen we bijgevolg als een aparte groep.

Van de 53 ondernemingen die hun kasstroom uit bedrijfsactiviteiten volgens de indirecte methode opstellen, past 60,4% de nettowinst benadering toe (Tabel 9) De operationele winst benadering wordt toegepast door 22,6% en de overige 17% vertrekt van de winst voor belastingen.

Tabel 9: Operationele winst versus nettowinst benadering

Benadering	Operationele winst	Nettowinst	Winst voor belastingen
Totaal (53 ondernemingen)	12 (22,6%)	32 (60,4%)	9 (17%)
BEL 20 (11 ondernemingen)	3 (27,3%)	6 (54,5%)	2 (18,2%)

Bron: eigen verwerking

Uit de resultaten blijkt dat de meerderheid van de ondernemingen de nettowinst als uitgangspunt neemt. Je zou kunnen zeggen dat dit een te verwachten resultaat is aangezien paragraaf 18 van IAS 7 voorschrijft dat de indirecte methode vertrekt van de aanpassing van de nettowinst of het nettoverlies. Dit is echter geen verplichting. Immers, het illustratieve voorbeeld in appendix 1 van IAS 7 toont een “winst voor belastingen”, al staat hierover niet direct een verwijzing in paragraaf 18 van IAS 7. Ook Deloitte & Touche (2005) kiest als uitgangspunt de winst voor belastingen (zie hoofdstuk 3).

7.3 Resultaten aangaande de behandeling van rente en dividenden

IAS 7 laat elke entiteit toe te kiezen waaronder de renten en dividenden ressorteren (zie hoofdstuk 3 en 4) Er bestaat geen consensus over de indeling van deze kasstromen.

In tabel 5 (zie hoofdstuk 4) hebben we gezien dat betaalde rente ingedeeld kan worden als een kasstroom uit bedrijfsactiviteiten of als een financieringskastroom. Betaalde dividenden kunnen als een operationele kasstroom worden ingedeeld en als component van de kasstromen uit financieringsactiviteiten. Ontvangen rente en dividenden tot slot kunnen als bedrijfskasstromen of als investeringskasstromen ingedeeld worden.

Het illustratieve voorbeeld in appendix 1 bij IAS 7 (zie tabel 9) classificeert betaalde rente als een operationele activiteit, betaalde dividenden als een financieringsactiviteit en ontvangen rente en dividenden als investeringsactiviteiten.

Hierna bespreken we de indeling van deze vier rubrieken voor de steekproef van ondernemingen. Achtereenvolgens behandelen we betaalde rente, ontvangen rente, betaalde dividenden en ontvangen dividenden.

7.3.1 Betaalde rente

Van de steekproef van 58 ondernemingen vermelden 44 ondernemingen de rubriek betaalde rente in hun kasstroomoverzicht. In tabel 10 zien we dat 61,4% van die ondernemingen deze rubriek onder de bedrijfsactiviteiten classificeert, 35,4% onder de financieringsactiviteiten. De overige 2,2% deelt betaalde rente zowel in bij bedrijfsactiviteiten als bij financieringsactiviteiten.

Tabel 10: Indeling van betaalde rente

Betaalde rente	Bedrijfsactiviteit	Financierings-activiteit	Bedrijfs- + Financieringsactiviteit
Totaal (44 ondernemingen)	27 (61,4%)	16 (35,4%)	1 (2,2%)
BEL 20 (10 ondernemingen)	7 (70%)	3 (30%)	/

Bron: eigen verwerking

7.3.2 Ontvangen rente

De rubriek ontvangen rente wordt door 32 ondernemingen vermeld in hun kasstroomoverzicht. Van deze ondernemingen classificeert 59,4% ontvangen rente onder de bedrijfsactiviteiten (Tabel 11). In 18,8% van de gevallen wordt ontvangen rente gezien als een investeringsactiviteit en door 15,6% van de bedrijven wordt ontvangen rente beschouwd als een financieringsactiviteit. Door 3,1% van de ondernemingen wordt ontvangen rente ingedeeld bij de bedrijfs- en investeringsactiviteiten. De overige 3,1% classificeert deze rubriek als investerings- en financieringsactiviteit.

Tabel 11: Indeling van ontvangen rente

Ontvangen rente	Bedrijfs-activiteit	Investerings-activiteit	Financierings-activiteit	Bedrijfs- + Investerings-activiteit	Investerings- + Financierings-activiteit
Totaal (32 ondernemingen)	19 (59,4%)	6 (18,8%)	5 (15,6%)	1 (3,1%)	1 (3,1%)
BEL 20 (8 ondernemingen)	7 (87,5%)	/	1 (12,5%)	/	/

Bron: eigen verwerking

7.3.3 Betaalde dividenden

De rubriek betaalde dividenden wordt door 44 ondernemingen vermeld in hun kasstroomoverzicht. In tabel 12 zien we dat betaalde dividenden door 97,7% van de ondernemingen worden ingedeeld als een financieringsactiviteit. Slechts in 2,3% van de gevallen wordt deze rubriek aanzien als een bedrijfsactiviteit.

Tabel 12: Indeling van betaalde dividenden

Betaalde dividenden	Bedrijfsactiviteiten	Financieringsactiviteit
Totaal (44 ondernemingen)	1 (2,3%)	43 (97,7%)
BEL 20 (10 ondernemingen)	/	10 (100%)

Bron: eigen verwerking

7.3.4 Ontvangen dividenden

Van de populatie van 59 ondernemingen, vinden we bij 19 ondernemingen ontvangen dividenden terug in het kasstroomoverzicht (Tabel 13). Van deze ondernemingen classificeert 52,6% ontvangen dividenden als investeringsactiviteit en 47,4% als bedrijfsactiviteit.

Tabel 13: Indeling van ontvangen dividenden

Ontvangen dividenden	Bedrijfsactiviteit	Investeringsactiviteit
Totaal (19 ondernemingen)	9 (47,4%)	10 (52,6%)
BEL 20 (9 ondernemingen)	5 (55,6%)	4 (44,4%)

Bron: eigen verwerking

7.4 Resultaten aangaande de gevolgen van de invoering IFRS voor de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten

In deze paragraaf bespreken we de invloed van het rapporteren volgens de International Accounting Standards op de netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten. Eerst bespreken we de resultaten van de algemene invloed van IFRS op de netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten van het onderzoek van Kamp (2006). Vervolgens voeren we ditzelfde onderzoek uit voor

de steekproef van Belgische ondernemingen. Tenslotte vergelijken we de wijziging in netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten met de wijziging in nettowinst onder IFRS.

7.4.1 Beperking van de steekproef

In hoofdstuk 5 hebben we de studie van Kamp (2006) reeds aangehaald. Om het effect van IFRS op het kasstroomoverzicht in kaart te brengen onderzocht Kamp (2006) de jaarrekeningen van 44 willekeurig gekozen Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen. Hierbij werd de operationele kasstroom, zoals gepresenteerd in de jaarrekening over 2004, vergeleken met de vergelijkende cijfers (dus eveneens over 2004) in het kasstroomoverzicht in de jaarrekening over 2005.

Kamp (2006) kwam tot de conclusie dat slechts bij 10 van de 44 ondernemingen (23%) beide kerngetallen volledig identiek blijken te zijn. In 16 gevallen liggen beide kerngetallen kort bij elkaar: de vergelijkende cijfers in de jaarrekening over 2005 liggen tussen 97 en 104 procent van de operationele kasstroom in de jaarrekening 2004. In de overige gevallen (40%) bestaat er echter een materieel verschil tussen beide cijfers, met extremen van 61 respectievelijk 137 procent van de kasstroom over 2004.

Zoals in hoofdstuk 4 aangehaald, is de situatie in Nederland anders dan die in België in die zin dat het kasstroomoverzicht in Nederland al vóór de verplichte invoering van IFRS verplicht was voor de steekproef van onderneming.

We voeren dit onderzoek voor België voor een steekproef van ondernemingen die hun geconsolideerde jaarrekening vanaf 2005 volgens IFRS opstellen. We vertrekken van de steekproef van bedrijven die we gemaakt hebben in paragraaf 7.1. De bedrijven die gekozen hebben voor een vervroegde toepassing van IFRS, d.w.z. diegenen die vóór 2005 al onder IFRS rapporteerden betrekken we niet in de steekproef. We beperken ons tot deze groep van bedrijven om de vergelijking zo groot mogelijk te maken. Immers, sommige IFRS-regels die invloed hebben op het kasstroomoverzicht zijn pas in werking getreden

nadat sommigen bedrijven hun eerste jaarverslag conform IFRS publiceerden. Hierbij denken we bijvoorbeeld aan IFRS 3, Bedrijfscombinaties, die op 31 maart 2004 door het IASB werd uitgegeven en door de meeste ondernemingen dus pas werd toegepast met ingang van januari 2005 (IASB).

Het aantal ondernemingen van onze steekproef die vanaf boekjaar 2005 volgens IFRS rapporteren, bedraagt 39. Het jaarverslag van 2004 was bij drie ondernemingen echter niet terug te vinden op de website, waardoor we tot een steekproef van 36 ondernemingen komen². Van deze 36 ondernemingen moeten we er 5 uitsluiten: Fluxys 'D', IBt 'B', Pinguin, Telenet Group Holding en Ter Beke. IBt 'B' publiceerde in 2004 nog geen kasstroomoverzicht. Telenet Group Holding rapporteerde in 2004 volgens US GAAP. Fluxys 'D', Pinguin en Ter Beke publiceerden in 2004 een tabel van herkomst en besteding van middelen (zie paragraaf 5.1.2). Deze tabel deelt de kasstromen niet in naar de 3 hoofdstromen (bedrijfs-, investerings- en financieringsactiviteiten), maar maakt een indeling naar bronnen en aanwendungen. We kunnen deze tabellen moeilijk met elkaar vergelijken. Uiteindelijk bedraagt onze steekproef dus 31 ondernemingen.

Ook Electrabel en Systemat publiceerden in 2004 een kasstroomoverzicht dat niet de vorm heeft van een kasstroomoverzicht conform IAS 7. Van deze ondernemingen kunnen we echter wel de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten duidelijk onderscheiden. Bijgevolg worden zij dus opgenomen in de steekproef.

7.4.2 Resultaten aangaande de wijziging van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten onder IFRS

Tabel 14, kolom 2 geeft weer, per onderneming, hoe de netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten van 2004 in de jaarrekening van 2005 gewijzigd is ten opzichte van de netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten van 2004 in de jaarrekening van 2004. De derde

² Devgen en Galapagos kenden hun beursintroductie in 2005, bijgevolg is er geen jaarverslag van 2004 beschikbaar op hun website. Resilux kende zijn beursintroductie al in 1997, maar het jaarverslag van 2004 is eveneens niet beschikbaar op de site.

kolom geeft weer tussen welke percentages van de operationele kasstroom van 2004 in de jaarrekening van 2004, de vergelijkende cijfers in de jaarrekening van 2005 over 2004 liggen.

Tabel 14: Wijziging in netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten vóór en na IFRS

Bedrijf	Procentuele wijziging in netto operationele kasstroom in jaarrekening 2005 t.o.v. jaarrekening 2004	% van de vergelijkende cijfers in jaarrekening 2005 van de netto operationele kasstroom in jaarrekening 2004
Colruyt	-0,91%	99,09%
Delhaize	4,06%	104,06%
Mobistar	-21,64%	78,36%
Omega Pharma	1,48%	101,48%
UCB	-49,04%	50,96%
Brantano	-5,61%	94,39%
CFE	-13,07%	86,93%
D'Ieteren	-9,79%	90,21%
Dolmen Computer	0,22%	100,22%
Duvel Moortgat	9,69%	109,69%
Econocom Group	1,42%	101,42%
Electrabel	213,88%	313,88%
Elia System Operator	0,26%	100,26%
EVS Broadcast Equipment	15,01%	115,01%
Hamon	-59,52%	40,48%
I.R.I.S. Group	-0,48%	99,52%
IBA	34,18%	134,18%
Jensen Group	18,92%	118,92%
Keyware technologies	22,52%	122,52%
Kinepolis	-46,14%	53,86%

Lotus Bakeries	7,88%	107,88%
Mitiska	712,65%	812,65%
Option	31,12%	131,12%
Punch International	95,51%	195,51%
Real Software	-39,83%	60,17%
Sioen Industries	0,00%	100,00%
Sipef	16,64%	116,64%
Spector	-38,13%	61,87%
Systemat	5,45%	105,45%
Tessengerlo	-4,36%	95,64%
Van De Velde	1,93%	101,93%

Bron: eigen verwerking

Tabel 15 geeft weer tussen welke percentages van de operationele kasstroom in de jaarrekening van 2004 de vergelijkende cijfers in de jaarrekening over 2005 liggen, ingedeeld volgens categorieën.

Tabel 15: Indeling in categorieën

%	Aantal ondernemingen	% (ondernemingen)
$x = 100\%$	4	12,90%
$99\% \leq x \leq 100\%$	3	9,68%
$90\% \leq x \leq 110\%$	8	25,81%
$75\% \leq x \leq 125\%$	6	19,35%
$50\% \leq x \leq 150\%$	6	19,35%
$50\% \geq x \geq 150\%$	4	12,90%

Bron: eigen verwerking

Slechts bij 4 van de 31 ondernemingen (12,90%) blijken de operationele kasstroom van 2004, zoals gepresenteerd in de jaarrekening van 2004, en de operationele kasstroom van 2004, zoals gepresenteerd in de jaarrekening van 2005, (nagenoeg) volledig identiek

(Tabel 15). In 3 gevallen liggen beide kerngetallen zéér dicht bij elkaar. Voor 8 ondernemingen liggen de vergelijkende cijfers in de jaarrekening over 2005 tussen 90% en 110% van de operationele kasstroom in de jaarrekening 2004 en voor 8 ondernemingen tussen de 75% en de 125%. Voor de overige ondernemingen bestaan er materiële verschillen: in 6 gevallen liggen de vergelijkende cijfers in de jaarrekening over 2005 tussen 50% en 150% van de operationele kasstroom in de jaarrekening 2004. Voor 4 ondernemingen bedragen de vergelijkende cijfers in de jaarrekening minder dan 50% of meer dan 150% van de operationele kasstroom in de jaarrekening 2004. De laatste groep bevat waarden van 40%, 196%, 314% en 813%.

7.4.3 Resultaten aangaande de vergelijking van de wijziging netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten met wijziging nettowinst onder IFRS

In deze paragraaf vergelijken we de verandering in netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten met de verandering in nettowinst in de jaarrekening. In tabel 16, kolom 2 vinden we de verandering in netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten. Deze cijfers zijn overgenomen uit kolom 2 van tabel 14. In kolom 3 wordt de procentuele wijziging in nettoresultaat van 2004 in de jaarrekening van 2005 ten opzichte van het nettoresultaat van 2004 in jaarrekening 2005 weergegeven.

Tabel 16: Wijziging netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten en wijziging nettowinst onder IFRS

Bedrijf	Procentuele wijziging in netto operationele kasstroom in jaarrekening 2005 t.o.v. jaarrekening 2004	Procentuele wijziging in nettoresultaat in jaarrekening 2005 t.o.v. jaarrekening 2004
Colruyt	-0,91%	-3,70%
Delhaize	4,06%	41,70%

Mobistar	-21,64%	-3,90%
Omega Pharma	1,48%	97,70%
UCB	-49,04%	-9,40%
Brantano	-5,61%	7,50%
CFE	-13,07%	35,20%
D'Ieteren	-9,79%	-5,30%
Dolmen Computer	0,22%	-5,50%
Duvel Moortgat	9,69%	5,30%
Econocom Group	1,42%	-5,80%
Electrabel	213,88%	23,14%
Elia System Operator	0,26%	-11,70%
EVS Broadcast Equipment	15,01%	-1,80%
Hamon	-59,52%	-8,20%
I.R.I.S. Group	-0,48%	59,00%
IBA	34,18%	14,00%
Jensen Group	18,92%	36,27%
Keyware technologies	22,52%	-5,79%
Kinepolis	-46,14%	70,90%
Lotus Bakeries	7,88%	20,10%
Mitiska	712,65%	23,84%
Option	31,12%	18,10%
Punch International	95,51%	64,90%
Real Software	-39,83%	69,10%
Sioen Industries	0,00%	6,00%
Sipef	16,64%	-5%
Spector	-38,13%	119%
Systemat	5,45%	30,50%
Tessengerlo	-4,36%	25,20%
Van De Velde	1,93%	3,60%

Bron: eigen verwerking

Van de 31 ondernemingen zijn er 18 (58,06%) ondernemingen waarvan de nettowinst of –verlies een grotere wijziging ondergaat dan de netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten als gevolg van IFRS. In 13 gevallen ondergaat de netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten een grotere wijziging dan het nettoresultaat.

Algemeen kunnen we stellen dat IFRS de grootste invloed heeft op de nettowinst maar dat het verschil niet zo groot is als in de literatuur wordt aangehaald. Ook de netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten ondervindt een grote invloed van de invoering van IFRS. Bij 4 bedrijven is er zelfs een zeer groot verschil tussen de netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten in de jaarrekening over 2004 en die over 2005. Deze worden hieronder besproken.

A Electrabel

Zoals eerder vermeld, publiceerde Electrabel in 2004 een kasstroomoverzicht waarvan de vorm niet overeenstemt met een kasstroomoverzicht conform IAS 7. We hebben deze onderneming echter wel opgenomen in de steekproef omdat we de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten tussen 2004 en 2005 kunnen vergelijken.

In tabel 14 zien we dat de operationele kasstroom in het jaarverslag van 2005 314% bedraagt van de operationele kasstroom in het jaarverslag van 2004. Dit is een zeer groot verschil.

Om dit verschil te verklaren bestuderen we de netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten in de jaarrekening van 2005 met die in de jaarrekening van 2004. De belangrijkste reden voor dit grote verschil tussen beide netto operationele kasstromen is de classificatie van betaalde dividenden. In de jaarrekening van 2004 valt deze post onder de kasstromen uit bedrijfsactiviteiten en in de jaarrekening van 2005 onder de kasstromen uit financieringsactiviteiten. Louter door deze herschikking van dividenden wordt 192% van het verschil verklaard.

B Hamon

De netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten in de jaarrekening over 2005 bedraagt 40% van die in de jaarrekening over 2004 (Tabel 14).

Aangezien het kasstroomoverzicht in de jaarrekening van 2005 opgesteld is volgens de directe methode en in de jaarrekening van 2004 volgens de indirecte methode, zijn beide staten moeilijk te vergelijken. Het belangrijkste verschil is te wijten aan de herstructureringskosten. In de jaarrekening van 2004 bedragen deze bijna het dubbel van die van 2005. De herstructureringskosten verklaren 24% van het verschil tussen de netto operationele kasstroom in de jaarrekening van 2005 en die van 2004. Dit verschil is te wijten aan een verschillende behandeling van deze post in de balans.

C Mitiska

In tabel 14 stellen we vast dat de netto operationele kasstroom in het jaarverslag van 2005 813% bedraagt van de netto operationele kasstroom in het jaarverslag van 2004. Dit is een extreem verschil.

Het verschil is te wijten aan de wijziging in het bedrijfskapitaal. In het jaarverslag van 2005 zijn de activa van niet-voortgezette activiteiten in deze post inbegrepen. Dit is niet het geval in het jaarverslag van 2004. Als gevolg hiervan ligt de netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten in het jaarverslag van 2005 hoger dan in het jaarverslag van 2004.

D Punch International

De netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten in de jaarrekening over 2005 bedraagt 196% van die in de jaarrekening over 2004 (Tabel 14).

Dit verschil wordt bijna volledig verklaard door beweging in schulden op ten hoogste één jaar. In de jaarrekening van 2004 worden deze geclassificeerd onder investeringskasstromen en de jaarrekening van 2005 onder de bedrijfskasstromen als een overige schuld. Aangezien deze schuld daalt, hebben we te maken met een terugbetaling van schuld en is de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten in het jaarverslag van 2005 hoger dan de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten in het jaarverslag van 2004.

8 Vragenlijst gebruikers kasstroomoverzicht

Dit hoofdstuk draagt bij tot het oplossen van de vierde deelvraag: “Met welke veranderingen hebben gebruikers van kasstroomoverzichten te maken als gevolg van de invoering van IFRS?”. We hebben gekozen voor één bepaalde gebruikersgroep: financiële analisten. Om de mening van analisten van kasstroomoverzichten te toetsen aan de literatuur, hebben we geopteerd voor het opstellen van een vragenlijst. In dit hoofdstuk wordt de opstelling van de vragenlijst toegelicht en de resultaten die hieruit voortkomen besproken. Maar vooreerst wordt de mening van een analist betreffende kasstroomoverzichten gegeven.

8.1 Mening van een analist als startpunt voor de vragenlijst

Om de mening te kennen van mensen die dagelijks te maken hebben met kasstroomoverzichten, werden enkele vragen gesteld aan Mevr. Nathalie Sierens, analist bij KBC Securities. Dit interview werd afgenomen op het kantoor van KBC Securities te Brussel op maandag 2 april 2007.

Mevr. Sierens is van mening dat de invoering van de International Accounting Standards in het algemeen niet voor meer vergelijkbaarheid gezorgd heeft. Enkel de verplichting tot opname van een geconsolideerd kasstroomoverzicht in het jaarverslag van beursgenoteerde ondernemingen heeft tot meer vergelijkbaarheid geleid. Wel geeft ze aan dat de transparantie verbeterd is als gevolg van de invoering van IFRS. Ook de invoering van standaard IAS 7 is volgens haar een zeer goede zaak voor de transparantie. Vóór de invoering van IFRS, hadden analisten - en andere gebruikers van jaarrekeningen - geen zicht op welke kasstromen in- en uitgaan in een onderneming. Het kasstroomoverzicht werd toen pro forma opgesteld, d.w.z. het kasstroomoverzicht werd niet geauditeerd en was niet gebonden aan bepaalde verplichtingen. Dit maakte vergelijking zeer moeilijk.

Voorts is zij van mening dat het kasstroomoverzicht aan belang gewonnen heeft sinds Belgische beursgenoteerde ondernemingen verplicht zijn IAS 7 toe te passen.

Mevr. Sierens verkiest de indirecte methode voor de opstelling van kasstromen uit bedrijfsactiviteiten voor het maken van prognoses van toekomstige kasstromen. Voor een analist is de informatie van de directe methode puur informatief. Informatie van de directe methode is beter om een beeld te vormen van de onderneming. Echter, de directe methode kan je zelf niet herrekenen, dus kunnen analisten ook geen prognoses maken op basis van de directe methode.

Tenslotte onderkent Mevr. Sierens dat het kasstroomoverzicht vooral bij overnames belangrijk is. Onder IFRS moet het overnamebedrag gespecificeerd worden. In het verleden kwam het voor dat, als gevolg van een overname van een bedrijf met veel werkkapitaal, de kasstromen uit bedrijfsactiviteiten heel laag waren. Immers, werkkapitaal ressorteert onder de bedrijfskasstromen in het kasstroomoverzicht en hoe hoger het werkkapitaal hoe lager de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten. Onder IFRS worden overnames onder de kasstromen uit investeringsactiviteiten ondergebracht.

8.2 Vragenlijst en doelgroepkeuze

Op basis van de literatuurstudie, eerder gedane onderzoeken en de bijdrage van Mevr. Sierens werd een vragenlijst opgesteld. Op aanraden van Mevr. Sierens heb ik geopteerd voor een korte vragenlijst met enkele specifieke vragen aangezien dit de kans op respons vergroot.

De populatie van deze vragenlijst zijn financiële analisten die advies geven op vlak van beleggingen. Analisten zijn slechts één gebruikersgroep. We focussen enkel op deze groep omwille van de beperkte tijd. Bovendien gaven Jones en Widjaja (1998) aan dat analisten belangrijkere gebruikers van kasstroomoverzichten zijn dan kredietverleners. Via Mevr.

Sierens heb ik een aantal mailadressen van analisten verkregen. De overige analisten heb ik gecontacteerd via e-mail.

De vragenlijst werd op vrijdag 6 april 2007 verstuurd per elektronische post, gericht aan de betreffende analist. Van de 39 gecontacteerde personen, heeft 31% een ingevulde vragenlijst teruggestuurd. Dit is een vrij laag percentage aangezien de vragenlijst zeer specifieke vragen bevat. Van deze 12 personen die de vragenlijst beantwoord hebben, wensen 2 personen anoniem te blijven. De onderneming waartoe zij behoren, wensen zij wel te vermelden. Een lijst van de gecontacteerde analisten is terug te vinden in bijlage 1.

De volledige vragenlijst vindt u hieronder:

Tabel 17: Vragenlijst

Vraag 1: Welke mate van relevantie kent u toe aan de jaarrekening voor het beoordelen van een onderneming?

- hoog
- eerder hoog
- matig
- eerder laag
- laag

Vraag 2: Beoordeel volgende uitspraak: “De invoering van IFRS heeft voor meer transparantie gezorgd.”

- Helemaal niet akkoord
- Eerder niet akkoord
- Eerder akkoord
- Helemaal akkoord

Vraag 3: In hoeverre is de volgende uitspraak van toepassing op u? “De invoering van IFRS heeft voor meer vergelijkbaarheid gezorgd.”

- Helemaal niet akkoord
- Eerder niet akkoord
- Eerder akkoord
- Helemaal akkoord

Vraag 4: Van welke component van de jaarrekening maakte u het meeste gebruik **vóór** de invoering van IFRS voor het nemen van economische beslissingen?

- Geconsolideerde balans
- Geconsolideerde resultatenrekening
- Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen
- Geconsolideerd kasstroomoverzicht
- Toelichting

Vraag 5: Van welke component van de jaarrekening maakt u het meeste gebruik **na** de invoering van IFRS voor het nemen van economische beslissingen?

- Geconsolideerde balans
- Geconsolideerde resultatenrekening
- Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen
- Geconsolideerd kasstroomoverzicht
- Toelichting

Vraag 6: Welke mate van relevantie kent u toe aan het kasstroomoverzicht voor het nemen van economische beslissingen **vóór** de invoering van IFRS?

- zeer hoog
- hoog
- eerder hoog
- matig
- eerder laag
- laag
- zeer laag

Vraag 7: Welke mate van relevantie kent u toe aan het kasstroomoverzicht voor het nemen van economische beslissingen **na** de invoering van IFRS?

- zeer hoog
- hoog
- eerder hoog
- matig
- eerder laag
- laag
- zeer laag

Vraag 8: Welke mate van relevantie kent u toe aan het kasstroomoverzicht wanneer het gebruikt wordt in samenwerking met de andere componenten van de jaarrekening?

- zeer hoog
- hoog
- eerder hoog
- matig
- eerder laag
- laag
- zeer laag

Vraag 9: Beoordeel de volgende uitspraak: “De invoering van standaard IAS 7 heeft voor meer transparantie gezorgd.”

- Helemaal niet akkoord
- Eerder niet akkoord
- Eerder akkoord
- Helemaal akkoord

Vraag 10: In hoeverre is de volgende uitspraak van toepassing op u? “De invoering van standaard IAS 7 heeft voor meer vergelijkbaarheid gezorgd.”

- Helemaal niet akkoord
- Eerder niet akkoord
- Eerder akkoord
- Helemaal akkoord

Vraag 11: Verkiest u de directe of de indirecte methode (voor de opstelling van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten) voor het nemen van beslissingen?

- indirecte methode
- directe methode

Vraag 12: Welke kasstroomgegevens zijn de beste voorspelling voor toekomstige kasstromen?

- kasstroomgegevens van de directe methode
- kasstroomgegevens van de indirecte methode

Vraag 13: In hoeverre is de volgende uitspraak van toepassing op u? “Een bruto weergave van kasontvangsten en – uitgaven is voor een analist van meer betekenis dan een netto weergave kasontvangsten en – uitgaven.”

- Helemaal niet akkoord
- Eerder niet akkoord
- Eerder akkoord
- Helemaal akkoord

Vraag 14: Beoordeel de volgende uitspraak. “Kasstroomgegevens spelen bij beleggingsanalyse een grotere rol dan winstcijfers.”

- Helemaal akkoord
- Eerder akkoord
- Eerder niet akkoord
- Helemaal niet akkoord

Bron: eigen verwerking

8.3 Assumpties en resultaten

Op basis van de literatuurstudie, eerder gedane onderzoeken en de bijdrage van Mevr. Sierens worden vooreerst enkele assumpties vooropgesteld. Vervolgens worden de resultaten die voortkomen uit de bevraging van de respondenten toegelicht.

8.3.1 Invoering van IFRS (vraag 2 en 4)

Vele bronnen beweren dat de invoering van IFRS tot meer transparantie én tot een betere onderlinge vergelijkbaarheid van financiële verslagen zal leiden (o.a. Heemskerk en Van der Tas, 2006). Met transparantie bedoelen we dat informatie gelijk is ongeacht uit welk gezichtspunt er naar die informatie gekeken wordt. Mevr. Sierens is van mening dat de invoering van IFRS voor meer transparantie heeft gezorgd maar de vergelijkbaarheid niet verbeterd heeft.

Uit tabel 18 kunnen we aflezen dat 58,33% van de respondenten van mening is dat de invoering van IFRS voor meer transparantie heeft gezorgd. De overige respondenten is deze mening niet toegedaan.

Tabel 18: Invloed van de invoering van IFRS op de transparantie

Vraag 2	Helemaal niet akkoord	Eerder niet akkoord	Eerder akkoord	Helemaal akkoord
Totaal (12 respondenten)	1 (8,33%)	4 (33,33%)	6 (50%)	1 (8,33%)

Bron: eigen verwerking

Van de groep die van mening is dat er meer transparantie is door de invoering van IFRS, heeft 85% ‘Eerder akkoord’ geantwoord op de vraag. Hieruit kunnen we besluiten dat de invoering van IFRS voor meer transparantie heeft gezorgd, maar dat de respondenten hier toch niet volledig van overtuigd lijken.

De meerderheid van de respondenten (75%) vindt dat de invoering van IFRS de vergelijkbaarheid niet verbeterd heeft (Tabel 19). Iets meer dan de helft van deze groep is helemaal niet akkoord met de vraag of de invoering van IFRS de vergelijkbaarheid verbeterd heeft en de anderen zijn eerder niet akkoord. De respondenten die van mening zijn dat de invoering van IFRS voor meer vergelijkbaarheid heeft gezorgd, hebben als antwoord ‘Eerder akkoord’ aangegeven.

Tabel 19: Invloed van de invoering van IFRS op de vergelijkbaarheid

Vraag 3	Helemaal niet akkoord	Eerder niet akkoord	Eerder akkoord	Helemaal akkoord
Totaal (12 respondenten)	4 (33,33%)	5 (41,67%)	3 (25%)	/

Bron: eigen verwerking

8.3.2 Relevantie van de jaarrekening (vraag 1, 4 en 5)

Op de vraag welke mate van relevantie de respondenten toekennen aan de jaarrekening voor het beoordelen van een onderneming, verwachten we een matige tot hoge graad van relevantie.

In de literatuur wordt aangehaald dat de toelichting aan belang wint ten opzicht van de resultatenrekening. Toch wordt verwacht dat de respondenten de geconsolideerde resultatenrekening nog steeds zullen aangeven als de meest gebruikte component is van de jaarrekening vóór de invoering van IFRS. Dit werd ook aangegeven door Mevr. Sierens. We verwachten dat het kasstroomoverzicht ook tot de belangrijke componenten zal behoren ná de invoering van IFRS.

Uit tabel 20 kunnen we afleiden dat bijna alle respondenten een eerder hoge tot hoge relevantie toekennen aan de jaarrekening. Slechts één respondent kent een matig belang toe aan de jaarrekening voor de beoordeling van een onderneming. Geen enkele respondent is van mening dat de jaarrekening een lage relevantie heeft. De meerderheid van de respondenten geven aan de relevantie van de jaarrekening eerder hoog is.

Tabel 20: Belang van de jaarrekening

Vraag 1	Hoog	Eerder hoog	Matig	Eerder laag	Laag
Totaal (12 respondenten)	5 (41,67%)	6 (50%)	1 (8,33%)	/	/

Bron: eigen verwerking

De geconsolideerde resultatenrekening is de meest gebruikte component van de jaarrekening vóór de invoering van IFRS (Tabel 21), gevolgd door het kasstroomoverzicht. De helft van de respondenten is van mening dat de geconsolideerde resultatenrekening de belangrijkste component is van de jaarrekening en 33,33% verkiest het geconsolideerde kasstroomoverzicht. Eén respondent hecht een evenredig belang aan de geconsolideerde

resultatenrekening en het geconsolideerde kasstroomoverzicht Nog een andere respondent vindt de geconsolideerde balans, de geconsolideerde resultatenrekening, het geconsolideerde kasstroomoverzicht en de toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening even belangrijk.

Tabel 21: Gebruik componenten jaarrekening vóór invoering IFRS

Vraag 4	Gecons. Balans	Gecons. RR	Gecons. Mutatie- overzicht EV	Gecons. KO	Toelichting	RR + KO	Balans + RR + KO + Toel.
Totaal (12 res- ponden- ten	/	6 (50%)	/	4 (33,33%)	/	1 (8,33%)	1 (8,33%)

Bron: eigen verwerking

In tabel 22 zien we het belang van het geconsolideerde kasstroomoverzicht na de invoering van IFRS licht afneemt. Het gebruik van het kasstroomoverzicht daalt van 33,33% naar 25%. Daartegenover staat dat 16,67% zowel de resultatenrekening als het kasstroomoverzicht aangeeft als belangrijkste component, ten opzichte van 8,33% vóór de invoering van IFRS. Er is dus maar een kleine verschuiving te bemerken tussen de situatie vóór en ná IFRS.

Tabel 22: Gebruik componenten jaarrekening na invoering IFRS

Vraag 5	Gecons. Balans	Gecons. RR	Gecons. Mutatie- overzicht EV	Gecons. KO	Toelichting	RR + KO	Balans + RR + KO + Toel.
----------------	-------------------	---------------	--	---------------	-------------	------------	-----------------------------------

Totaal (12 res- ponden- ten	/	6 (50%)	/	3 (25%)	/	2 (16,67%)	1 (8,33%)
--------------------------------------	---	------------	---	------------	---	---------------	--------------

Bron: eigen verwerking

Deze resultaten geven een algemeen beeld van de mate van gebruik van de componenten van de jaarrekening. Eveneens is het interessant voor iedere respondent afzonderlijk na te gaan hoe het gebruik van de componenten vóór en na invoering van IFRS wijzigt.

Van de twaalf respondenten zijn er negen die vóór en na de invoering van IFRS dezelfde component als meest gebruiken. Bij de overige drie respondenten, is er een wijziging in belang van componenten als gevolg van de invoering van IFRS. Een eerste respondent geeft vóór de invoering van IFRS de resultatenrekening aan als meest gebruikte component en het kasstroomoverzicht ná de invoering. Een tweede respondent geeft de omgekeerde beweging aan. Een derde geeft de resultatenrekening aan als meest gebruikt vóór de invoering van IFRS en zowel de resultatenrekening als het kasstroomoverzicht ná de invoering van IFRS.

Hieruit kunnen we besluiten dat het gebruik van de componenten van de jaarrekening niet sterk gewijzigd is door de invoering van IFRS. De geconsolideerde resultatenrekening blijft de meest gebruikte component van de jaarrekening, gevolgd door het kasstroomoverzicht.

8.3.3 Relevantie van het kasstroomoverzicht (vraag 6, 7 en 8)

Op basis van de literatuur wordt er verwacht dat de relevantie van het kasstroomoverzicht voor het nemen van economische beslissingen is toegenomen met de invoering van IFRS. Met andere woorden dat de mate van relevantie van het kasstroomoverzicht voor het

nemen van economische beslissingen na de invoering van IFRS hoger is dan de mate van relevantie van het kasstroomoverzicht vóór IFRS.

Ook wordt verwacht dat de relevantie van het kasstroomoverzicht hoger is wanneer het gebruikt wordt in samenwerking met andere componenten van de jaarrekening. Dit blijkt uit eerdere onderzoeken.

Uit tabel 23 kunnen we afleiden dat de helft van de respondenten een eerder hoge relevantie toekent aan het kasstroomoverzicht vóór invoering van IFRS. Van de ondervraagde respondenten is 33,33% van mening dat het kasstroomoverzicht een zeer hoge relevantie heeft en 16,67% kent en hoge relevantie toe aan het kasstroomoverzicht.

Tabel 23: Relevantie van het kasstroomoverzicht vóór de invoering van IFRS

Vraag 6	Ze er h o o g	H o o g	E e r d e r h o o g	M a t i g	E e r d e r l a a g	L a a g	Z e e r l a a g
Totaal (12 res-pondenten)	4 (33,33%)	2 (16,67%)	6 (50%)	/	/	/	/

Bron: eigen verwerking

Het grootste deel van de respondenten (41,67%) kent een zeer hoge relevantie toe aan het kasstroomoverzicht ná de invoering van IFRS (Tabel 24). Van de overige respondenten is 33,33% van mening dat de relevantie van het kasstroomoverzicht eerder hoog is en 25% erkent de relevantie als hoog.

Tabel 24: Relevantie van het kasstroomoverzicht ná de invoering van IFRS

Vraag 7	Ze er h o o g	H o o g	E e r d e r h o o g	M a t i g	E e r d e r l a a g	L a a g	Z e e r l a a g
Totaal (12 res-ponden-ten)	5 (41,67%)	3 (25%)	4 (33,33%)	/	/	/	/

Bron: eigen verwerking

Op basis van deze resultaten kunnen we besluiten dat de relevantie van het kasstroomoverzicht is toegenomen als gevolg van de invoering van IFRS.

Het is eveneens interessant na te gaan hoe de relevantie van het kasstroomoverzicht wijzigt voor iedere respondent afzonderlijk. Van de ondervraagde groep zijn er acht respondenten die dezelfde relevantie toekennen aan het kasstroomoverzicht vóór en ná IFRS. Voor drie respondenten is het kasstroomoverzicht meer relevant ná de invoering van IFRS dan ervoor. Eén respondent is van mening dat het kasstroomoverzicht na de invoering van IFRS minder relevant is dan vóór de invoering van IFRS.

Algemeen kunnen we besluiten dat de relevantie van het kasstroomoverzicht licht is toegenomen als gevolg van de invoering van IFRS.

In tabel 25 zien we dat de helft van de respondenten een zeer hoge relevantie toekent aan het kasstroomoverzicht in samenwerking met de andere componenten van de jaarrekening. De andere helft is van mening dat het kasstroom een hoge relevantie kent in samenwerking met de andere financiële staten.

Tabel 25: Relevantie van het kasstroomoverzicht in samenwerking met de andere componenten van de jaarrekening

Vraag 8	Ze er h o o g	H o o g	E e r d e r h o o g	M a t i g	E e r d e r l a a g	L a a g	Z e e r l a a g
Totaal (12 res- ponden- ten)	6 (50%)	6 (50%)	/	/	/	/	/

Bron: eigen verwerking

Eveneens is het interessant voor iedere respondent na te gaan of de relevantie van het kasstroomoverzicht in samenwerking met de andere componenten van de jaarrekening hoger is dan de relevantie van het kasstroomoverzicht als afzonderlijke component.

Van de twaalf respondenten kennen vijf respondenten een hogere relevantie toe aan het kasstroomoverzicht in samenwerking met andere financiële staten. De helft van de respondenten kent dezelfde relevantie toe en één respondent stelt dat de relevantie van het kasstroomoverzicht daalt in samenwerking met andere componenten.

8.3.4 Invoering Standaard IAS 7 (vraag 9 en 10)

Op basis van de mening van Mevr. Sierens verwachten we een positief antwoord op de vraag of de invoering van standaard IAS 7 voor meer transparantie gezorgd heeft. Op de vraag of de invoering van IAS 7 voor meer vergelijkbaarheid gezorgd heeft, verwachten we eveneens een positief antwoord. Immers, voor de invoering van IAS 7 bestond er geen standaardmodel voor het kasstroomoverzicht in België en bijgevolg was vergelijking zeer moeilijk.

De meerderheid van de respondenten (90,91%) is van mening dat de invoering van IAS 7 tot meer transparantie geleid heeft (Tabel 26). Van deze groep is 70% van de ondervraagden eerder akkoord met de vraag of de invoering van IAS 7 tot meer transparantie heeft geleid en 30% helemaal akkoord. Een kleine minderheid (9,09%) is niet akkoord met deze stelling.

Tabel 26: Invloed van de invoering van IAS 7 op de transparantie

Vraag 9	Helemaal niet akkoord	Eerder niet akkoord	Eerder akkoord	Helemaal akkoord
Totaal (11 respondenten)	/	1 (9,09%)	7 (63,64%)	3 (27,27%)

Bron: eigen verwerking

Uit tabel 27 kunnen we afleiden dat de meerderheid (91,91%) van de respondenten van mening is dat de invoering van IAS 7 tot meer vergelijkbaarheid geleid heeft. Van deze

groep is 80% van de ondervraagden eerder akkoord met de vraag of de invoering van IAS 7 tot meer vergelijkbaarheid heeft geleid en 20% helemaal akkoord. Een kleine minderheid (9,09%) is niet akkoord met deze stelling.

Tabel 27: Invloed van de invoering van IAS 7 op de vergelijkbaarheid

Vraag 10	Helemaal niet akkoord	Eerder niet akkoord	Eerder akkoord	Helemaal akkoord
Totaal (11 respondenten)	/	1 (9,09%)	8 (72,73%)	2 (18,18%)

Bron: eigen verwerking

8.3.4 Directe versus indirecte methode (vraag 11 en 12)

Over de vraag welke methode analisten verkiezen voor de opstelling van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten is de literatuur niet eenduidig. Het meest recente onderzoek toont aan dat analisten de indirecte methode verkiezen voor de opstelling van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten. Ook Mevr. Sierens heeft een voorkeur voor deze methode. Op basis hiervan wordt er verwacht dat de respondenten de indirecte methode voor de opstelling van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten verkiezen boven de directe methode.

Voorts blijkt uit de literatuur dat kasstroomgegevens van de directe methode een betere voorspelling zijn voor toekomstige kasstromen dan kasstroomgegevens van de indirecte methode. Dit besluit is echter maar gebaseerd op één onderzoek. Mevr. Sierens is deze mening niet toegedaan.

In tabel 28 kunnen we aflezen dat de meerderheid (66,66%) van de ondervraagden de indirecte methode verkiest voor het nemen van beslissingen. De overige respondenten (33,33%) verkiezen de directe methode.

Tabel 28: Voorkeur methode voor de opstelling van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten

Vraag 11	Indirecte methode	Directe methode
Totaal (12 respondenten)	9 (66,66%)	3 (33,33%)

Bron: eigen verwerking

Volgens 66,66% van de ondervraagden zijn kasstroomgegevens van de indirecte methode een betere voorspelling voor toekomstige kasstromen dan kasstroomgegevens van de directe methode. De overige ondervraagden (33,33%) is de omgekeerde mening toegedaan.

Tabel 29: Voorkeur kasstroomgegevens voor voorspelling toekomstige kasstromen

Vraag 12	Kasstroomgegevens van de indirecte methode	Kasstroomgegevens van de directe methode
Totaal (12 respondenten)	9 (66,66%)	3 (33,33%)

Bron: eigen verwerking

Hieruit kunnen we besluiten dat analisten bij voorkeur werken met kasstroomgegevens die voortkomen uit de indirecte methode en dat kasstroomgegevens van de indirecte methode volgens hen een betere voorspelling zijn voor toekomstige kasstromen dan kasstroomgegevens die voortkomen uit de directe methode.

8.3.5 Bruto - versus netto weergave van kasstromen (vraag 13)

Op basis van de literatuur verwachten we dat analisten een bruto weergave van kasontvangsten en –uitgaven verkiezen.

De meerderheid (83,33%) van de respondenten verkiest de bruto weergave van kasontvangsten en –uitgaven boven een netto weergave (Tabel 30). Van de twaalf respondenten is 58,33% akkoord en 25% helemaal akkoord met de stelling dat een bruto weergave voor een analist van meer betekenis is dan een netto weergave van

kasontvangsten en –uitgaven. De minderheid (16,66%) is niet van mening dat een bruto weergave van meer betekenis is dan een netto weergave.

Tabel 30: Voorkeur weergave van kasontvangsten en –uitgaven

Vraag 13	Helemaal niet akkoord	Eerder niet akkoord	Eerder akkoord	Helemaal akkoord
Totaal (12 respondenten)	1 (8,33%)	1 (8,33%)	7 (58,33%)	3 (25%)

Bron: eigen verwerking

8.3.6 Winst versus kasstroom (vraag 14)

Op de vraag of kasstroomgegevens bij de beleggingsanalyse een grotere rol spelen dan winstcijfers wordt op basis van de literatuur een positief antwoord verwacht.

Uit tabel 31 kunnen we afleiden dat de 75% van de respondenten van mening is dat kasstroomgegevens bij beleggingsanalyse een grotere rol spelen dan winstcijfers. De helft van de respondenten gaat helemaal akkoord met deze stelling en 25% is hiermee eerder akkoord. De overige 25% is eerder niet akkoord met de stelling dat kasstroomgegevens bij de beleggingsanalyse een grotere rol spelen dan winstcijfers.

Tabel 31: Belang van kasstroomgegevens versus winstcijfers

Vraag 13	Helemaal niet akkoord	Eerder niet akkoord	Eerder akkoord	Helemaal akkoord
Totaal (12 respondenten)	/	3 (25%)	3 (25%)	6 (50%)

Bron: eigen verwerking

9 Algemeen besluit

In dit hoofdstuk worden vooreerst de conclusies geformuleerd, gevolgd door enkele ideeën voor verder onderzoek.

9.1 Conclusies

In deze paragraaf wordt het antwoord geformuleerd op de centrale onderzoeksvraag. Deze luidde: “Hoe is het geconsolideerde kasstroomoverzicht op vlak van vorm en gebruik in België na de invoering van de internationale rapporteringsregels (IAS 7)?” Deze vraag werd opgelost aan de hand van een aantal deelvragen. Hieronder worden de conclusies geformuleerd voor de vier vooropgestelde deelvragen.

Welke vorm heeft een kasstroomoverzicht opgesteld conform IAS 7?

IAS 7 schrijft voor dat het kasstroomoverzicht een overzicht moet weergeven van de kasstromen ingedeeld volgens bedrijfsactiviteiten, investeringsactiviteiten en financieringsactiviteiten.

Onder kasstromen verstaat de International Accounting Standards Board (IASB) de in- en uitstromende geldmiddelen en kasequivalenten. Geldmiddelen zijn contanten en direct opvraagbare deposito's. Kasequivalenten zijn zeer liquide middelen op korte termijn die onmiddellijk omzetbaar zijn in geldmiddelen en die geen materieel risico inzake waardeverandering in zich dragen.

Bedrijfsactiviteiten zijn de belangrijkste opbrengstgenererende activiteiten van een onderneming. Het opstellen van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten kan gebeuren aan de hand van twee methoden: de directe en de indirecte methode. De directe methode vertrekt

vanuit de bruto rapportering van de belangrijkste soorten kasontvangsten en –uitgaven, terwijl de indirecte methode vertrekt vanuit het nettoresultaat in de resultatenrekening.

Onder de investeringsactiviteiten vallen de verwerving en vervreemding van vaste activa en andere investeringen. Financieringsactiviteiten zijn activiteiten die resulteren in wijzigingen in de grootte en samenstelling van het eigen en het vreemd vermogen van de onderneming.

Welke keuzemogelijkheden inzake vorm biedt IAS 7 aan opstellers van kasstroomoverzichten?

Zoals we bij de vorige deelvraag vermeld hebben, is een eerste keuzemogelijkheid de keuze tussen de directe en de indirecte methode voor de opstelling van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten. Uit het empirisch onderzoek blijkt dat de overgrote meerderheid van de Belgische onderzochte ondernemingen gebruik maakt van de indirecte methode voor het opstellen van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten.

Wat betreft een tweede keuzemogelijkheid, zijn er twee benaderingen voor de behandeling van de kasstromen uit bedrijfsactiviteiten: de ‘Operationele winst benadering’ en de ‘Nettowinst benadering’. Volgens de operationele winst benadering worden operationele activiteiten in het kasstroomoverzicht behandeld als in- en uitstromen van geldmiddelen gerelateerd aan de transacties die een rol spelen bij het bepalen van de operationele winst. Wanneer we daarentegen niet de operationele winst beschouwen, maar de nettowinst, hebben we te maken met de nettowinst benadering. Uit de resultaten van het empirisch onderzoek blijkt dat de meerderheid van de bedrijven de nettowinst benadering hanteert.

De behandeling van renten en dividenden betreft een derde keuzemogelijkheid. Betaalde renten en ontvangen dividenden kunnen ingedeeld worden als bedrijfskasstromen omdat ze mede bepalend zijn voor het nettoresultaat. Betaalde dividenden kunnen worden ingedeeld als component van de kasstromen uit bedrijfsactiviteiten om gebruikers als hulpmiddel te

dienen bij het bepalen van het vermogen van een onderneming om dividenden te betalen uit bedrijfskasstromen. Betaalde rente en betaalde dividenden kunnen ook worden ingedeeld als financieringskasstromen, omdat zij de kosten vertegenwoordigen voor het verkrijgen van financiële middelen. Ontvangen rente en dividenden kunnen tot slot worden ingedeeld als een investeringskasstroom aangezien zij opbrengsten uit beleggingen opleveren.

Uit ons empirisch onderzoek blijkt dat de meerderheid van de ondernemingen betaalde rente rubriceert onder de kasstromen uit bedrijfsactiviteiten. Ook ontvangen rente wordt door de meerderheid geclassificeerd onder de bedrijfsactiviteiten. Betaalde dividenden wordt door de overgrote meerderheid gerubriceerd onder de financieringsactiviteiten. Iets meer dan de helft van de ondernemingen classificeert ontvangen rente onder de investeringsactiviteiten. De overige bedrijven classificeert deze post onder de bedrijfsactiviteiten.

Welke zijn de gevolgen van de invoering van IFRS voor het kasstroomoverzicht?

Vóór de invoering van IFRS was de tabel van herkomst en besteding der middelen op basis van bedrijfskapitaal de meeste gebruikte methode. In deze voorstellingswijze worden alle mutaties in beschikbare, roterende en opeisbare balansposten samengebundeld tot één globale post die men mutatie in bedrijfskapitaal noemt.

Één van de belangrijkste wijzigingen die het kasstroomoverzicht heeft ondergaan als gevolg van de invoering van IFRS, heeft betrekking op overnames en afstotingen. De kasstromen die hieruit voortkomen worden gerapporteerd onder investeringsactiviteiten. Toch kan de netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten toe- of afnemen als gevolg van overnames of afstotingen.

Verder zijn er enkele punten waarbij het kasstroomoverzicht beïnvloed wordt door de behandeling van bepaalde posten in de balans (en resultatenrekening). De behandeling van deze posten kan wijzigen door de overgang naar IFRS.

Een eerste voorbeeld hiervan zijn ontwikkelingskosten. Indien ontwikkelingskosten worden geactiveerd, gelden de betreffende uitgaven als investeringskasstroom. Wanneer ze direct ten laste van het resultaat gebracht worden, zijn het operationele kasstromen. Eenzelfde effect treedt op bij leasing. Vervolgens kan ook het middelenbegrip wijzigen. De behandeling in de balans bepaalt of 'rood staan' of de bank tot de geldmiddelen en kasequivalenten behoort of beschouwd wordt als een financieringsbron. Verder wordt de aankoop van eigen aandelen onder Belgische regels ondergebracht bij de geldbeleggingen en kasequivalenten. Onder IFRS wordt deze post in het kasstroomoverzicht gepresenteerd onder financieringsactiviteiten. Tot slot wordt de belastingkost onder Belgische regels weergegeven in het kasstroomoverzicht. Het kasstroomoverzicht conform IFRS toont enkel de betaalde belastingen in het kasstroomoverzicht.

Voorts vermelden nog we een ander gevolg van de invoering van IFRS voor het kasstroomoverzicht. Een verschil in consolidatiekring en de consolidatiemethode voor joint ventures kan er toe leiden dat kasstromen van bepaalde bedrijfsactiviteiten al of niet in het kasstroomoverzicht tot uiting komen. Dit verschil tussen IFRS en Belgian GAAP heeft een impact op bijna alle posten van het geconsolideerde kasstroomoverzicht.

Empirisch hebben we aangetoond dat de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten sterk gewijzigd is als gevolg van de invoering IFRS. Slechts bij circa één vijfde van onze ondernemingen, is de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten vóór en na de invoering van IFRS identiek of liggen beide waarden dicht bij elkaar. De helft van onze ondernemingen kent een groot verschil tussen de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten vóór en na IFRS. Een vijfde van onze ondernemingen, kent abnormale verschillen.

Tenslotte hebben we ook empirisch de vergelijking gemaakt van de wijziging in de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten met de wijziging in nettowinst onder IFRS. Hieruit

kunnen we besluiten dat de invoering van IFRS de grootste invloed heeft gehad op de nettowinst, maar dat het verschil niet zo groot is als in de literatuur wordt beweerd. Het kasstroomoverzicht ondergaat ook grote wijzigingen als gevolg van de invoering van IFRS.

Met welke veranderingen hebben gebruikers van kasstroomoverzichten te maken als gevolg van de invoering van IFRS?

Empirisch hebben we aangetoond dat naar de mening van één gebruikersgroep, met name analisten, de invoering van IFRS voor meer transparantie heeft gezorgd, maar de vergelijkbaarheid niet verbeterd heeft. De invoering van IAS 7 heeft volgens onze respondenten zowel de transparantie als de vergelijkbaarheid verbeterd.

Uit het empirisch onderzoek blijkt dat de relevantie van het kasstroomoverzicht gestegen is als gevolg van de invoering van IFRS. Verder blijkt dat het belang dat de respondenten toekennen aan de componenten van de jaarrekening niet sterk gewijzigd is als gevolg van de invoering van IFRS. De geconsolideerde resultatenrekening blijft de meest gebruikte component, gevolgd door het kasstroomoverzicht.

De literatuur omtrent de voorkeur van gebruikers voor de directe en indirecte methode voor de opstelling van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten is niet eenduidig. Ons empirisch onderzoek toont aan dat de meerderheid van de respondenten de indirecte methode verkiest voor de opstelling van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten, alsook voor het voorspellen van toekomstige kasstromen.

Op basis van literatuur en empirisch onderzoek kunnen we besluiten dat gebruikers een duidelijke voorkeur hebben voor een bruto weergave van kasontvangsten en –uitgaven boven een netto weergave. Het verschil tussen beiden is dat bij een netto weergave posten met elkaar gesaldeerd worden terwijl een bruto weergave elke post afzonderlijk toont.

Uit de literatuur blijkt dat, door de invoering van IFRS, de nadruk meer op kasstromen komt te liggen dan op winst. Deze mening is ook onze respondenten toegedaan. De grote meerderheid van hen is van mening dat kasstroomgegevens een grotere rol spelen bij winstcijfers bij de beleggingsanalyse.

9.2 Aanzet tot verder onderzoek

Dit werk onderzocht de vorm van het kasstroomoverzicht in de jaarverslagen van Belgische ondernemingen genoteerd op het continue segment van Euronext Brussel. Een herhaling van dit onderzoek met een grotere steekproef, inclusief ondernemingen genoteerd op het fixingsegment van Euronext Brussel, zou toegevoegde waarde kunnen leveren.

Ook ging dit werk in op het gebruik van kasstroomoverzichten door analisten. Er werd geopteerd voor een korte vragenlijst aangezien deze vragenlijst niet het hoofdonderzoek uitmaakte. Het grootste deel van het empirisch onderzoek was immers een onderzoek naar de vorm van het kasstroomoverzicht. Een uitgebreidere vragenlijst naar het gebruik van het kasstroomoverzicht onder meerdere groepen van gebruikers met meer gedetailleerde vragen zou een goed idee zijn voor verder onderzoek. Naast analisten behoren kredietverleners, revisoren, aandeelhouders en eventueel individuele beleggers tot de andere gebruikersgroepen.

Lijst van geraadpleegde werken

Geraadpleegde tijdschriften en publicaties

Alver, J., *Preparation and Analysis of Cash Flow Statements: The Net Profit Approach and Operating Profit Approach*, Working Papers in Economics, School of Economics and Business Administration, Tallinn University of Technology, volume 15, 2005, pp. 39-52

Blij, I.H.C., *Het gebruik van jaarrekeningen door analisten*, Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie, volume 75, nr. 10, oktober 2001, pp. 421-43

Bos, I. en Stienstra, M., *IFRS door de ogen van kredietbeoordelaars*, Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie, volume 81, nr. 1/2, januari/februari 2007, pp. 4-11

Cardinaels et al., *De voordelen van een accurater kostprijssysteem in een competitieve prijszettingcontext*, Tijdschrift voor Economie en Management, vol. 46, nr. 3, 2001, pp. 405-429

Commissie voor het bank- en financiewezen, *Kasstroomtabel of financieringstabel: vergelijkend onderzoek naar de informatieverstrekking door de op de termijnmarkt genoteerde ondernemingen*, Brussel, februari 1998

Heemskerk, M.J.L. en Van der Tas, L.G., *Veranderingen in resultaatsturing als gevolg van de invoering van IFRS*, Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie, volume 80, nr. 11, pp. 571-579

Hertenstein, J. en McKinnon, S., *Solving the puzzle of the cash flow statement*, Business Horizons, volume 40, nr. 1, JAI Press, Verenigde Staten, januari 1997, pp. 69-77

Hoogendoorn, M., *Goodwill: afschrijven of niet afschrijven?*, Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie, volume 76, nr. 1, 2002, pp. 17-23

Jennings et al., *Accounting principles and practices—Goodwill Amortization and the Usefulness of Earnings*, Financial Analysts Journal, volume 57, nr. 5, pp. 20-28

Jones, S. en Widjaja, L., *The decision relevance of cash-flow information: a note*, Abacus, volume 34 nr. 2, Australië, september 1998, pp. 204-220

Kamp, B., *De invloed van IFRS op analisten*, Maandblad voor Accountancy en Bedrijfseconomie, volume 80, nr. 11, november 2006, pp. 580-588

Koopmans, L., *Jaarrekening als beleggingskompas*, De Accountant, honderdelfde jaargang, nr. 9, mei 2005, Elsevier, Amsterdam, pp. 44-47

Krishnan, G.V. en Largay, J.A., *The Predictive Ability of Direct Method Cash Flow Information*, Journal of Business Finance & Accounting, jaargang 27, nr. 1/2, januari/maart 2000, pp. 215-245

Kwok, H., *The effect of cash flow statement format on lender's decisions*, The International Journal of Accounting, 2002

Lybaert, N. en Orens, R., *Hoe verwerkt de financiële analist de invoering van de IAS/IFRS-regelgeving? Een bevraging bij de sell-side analisten*, Maandblad voor Accountancy en Bedrijfskunde, jaargang 25, nr. 8, oktober 2005, pp. 19-33

Nurnberg, C., *The distorting effect of acquisitions and dispositions on net operating cash flow*, Accounting Forum, volume 30, nr. 3, September 2006, pp. 209-226

Nurnberg, H., en Largay, A., *Interest payments in the cash flow statement*, Accounting Horizons, volume 12, nr. 4, pp. 60-75

Rue, J.C. en Kirk, F., *Settling the cash flow statement dispute*, National Public Accountant, volume 41 nr. 6, Verenigde Staten, juni 1996, pp. 17-23

Schoors, T., *Onderzoek naar de vrijwillige publicatie van de kasstromentabel in de jaarverslagen van Belgische genoteerde ondernemingen*, Diepenbeek, 2002

Verhoog, W., *Kasstroomoverzichten: een nieuwe aanpak?*, De Accountant, nr. 6, februari 1994, Elsevier, Amsterdam, pp. 442-445

Geraadpleegde boeken en syllabussen

Brigham, E.F. en Daves, P.R., *Intermediate financial management*, seventh edition, Thomson Learning, 2002

Broeckmans, J., *Methoden van onderzoek en rapportering*, syllabus, Diepenbeek, academiejaar 2003-2004

Deloitte & Touche, *Aan de slag met IFRS*, Kluwer, 2006

Ellis, J. en Williams, D., *Corporate Strategy and Financial Analysis*, Financial Times, Pitman Publishing, 1993, pp. 168-202

Epstein, B.J. en Mirza, A.B., *Interpretation and Application of International Accounting and Financial Reporting Standards*, Wiley, 2005

Flower, J., *Global Financial Reporting*, Palgrave, Hampshire, 2002

Gaeremynck, A. en Van Herck, G., *Handboek algemeen boekhouden*, Acco Leuven, 2002

Gibson, C.H., *Financial Reporting Analysis: using financial accounting information*, eight edition, South Western College Publishing, Thomson Learning, 2001

Holmes, G. en Sugden, A., *Interpreting company reports and accounts*, fifth edition, Prentice Hall/Woodhead-Faulkner, Hertfordshire, 1994

Jorissen, A., Lybaert, N., Rombout, C., *International Accounting Standards: bespreking en toepassing van de IAS/IFRS-normen*, De Boeck nv, Antwerpen, 2006

Laveren, E., Engelen P.J., Limère, A., Vandemaele, S., *Handboek financieel beheer*, Intersentia, Antwerpen–Oxford, 2004

Limère A., *Financiële analyse: een analyse van de Belgische jaarrekening*, De Boeck nv, Antwerpen, 2004

Mulford, C.W. en Comiskey, E.E., *Creative Cash Flow Reporting*, John Wiley & Sons inc., 2005

Penman, S.H., *Financial Statement Analysis and Security Valuation*, McGrawHill/Irwin, New York, 2002

Van Hulle, K en Lybaert, N., *Boekhoud- en jaarrekeningrecht*, Die Keure, Brugge, 2005

Walton, P., Haller, A., Raffournier, B., *International Accounting*, Second edition, Thomson Learning, 2003

Wood, F. en A. Sangster, *Business Accounting 2*, 8th edition, Essex: Pearson Education, 1997

Wetteksten

Accounting Standards Board: *Financial Reporting Standard FRS 1 (revised 1996)* (online), (geraadpleegd op 1 december 2006) Dit document is consulteerbaar op het volgende webadres: <URL: <http://www.frc.org.uk>>

EG Verordening van het Europees Parlement en de Raad van 19 juli 2002 betreffende de toepassing van de internationale standaarden voor jaarrekeningen (Verordening 1606/2002)

Financial Standards Board: *Financial Accounting Standard FAS 95* (online) (geraadpleegd op 1 december 2006) Dit document is consulteerbaar op het volgende webadres: <URL: <http://www.fasb.org>>

International Accounting Standards Board: *International Accounting Standard IAS 7 (revised 1992)* (online) (geraadpleegd op meerdere data) Dit document is consulteerbaar op het volgende webadres: <URL: <http://www.iasb.org>>

Koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van Vennootschappen (B.S. 28 februari 2001)

Vierde Richtlijn van de Raad van 25 juni 1978 betreffende de jaarrekening van bepaalde vennootschapsvormen (Richtlijn 78/660 E.EG)

Wet van 17 juli 1975 op de boekhouding en jaarrekening van ondernemingen (B.S. 4 september 1975)

Wet van 7 mei 1999 behoudende het wetboek van vennootschappen (B.S. 6 augustus 1999)

Zevende Richtlijn van de Raad van 13 juni 1983 op de grondslag van artikel 54, lid 3, sub g) van het Verdrag betreffende de geconsolideerde jaarrekening (Richtlijn 83/349 EEG)

Lijst van Tabellen en figuren

Tabel 1: Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten volgens de directe methode.....	- 16 -
Tabel 2: Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten volgens de indirecte methode.....	- 18 -
Tabel 3: Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten volgens de alternatieve indirecte methode .	- 19 -
Tabel 4: investeringen in dochterondernemingen, geassocieerde deelnemingen en joint ventures.....	- 28 -
Tabel 5: Classificatie van betaalde en ontvangen rente en dividenden	- 43 -
Tabel 6: Populatie van ondernemingen met hun jaar van overgang naar IFRS en website	- 69 -
Tabel 7 : Indirecte versus directe methode	- 73 -
Tabel 8: Uitgangspunt kasstroom uit bedrijfsactiviteiten.....	- 74 -
Tabel 9: Operationele winst versus nettowinst benadering	- 76 -
Tabel 10: Indeling van betaalde rente.....	- 77 -
Tabel 11: Indeling van ontvangen rente	- 78 -
Tabel 12: Indeling van betaalde dividenden.....	- 79 -
Tabel 13: Indeling van ontvangen dividenden.....	- 79 -
Tabel 14: Wijziging in netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten vóór en na IFRS	- 82 -
Tabel 15: Indeling in categorieën	- 83 -
Tabel 16: Wijziging netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten en wijziging nettowinst onder IFRS	- 84 -
Tabel 17: Vragenlijst	- 91 -
Tabel 18: Invloed van de invoering van IFRS op de transparantie	- 95 -
Tabel 19: Invloed van de invoering van IFRS op de vergelijkbaarheid	- 95 -
Tabel 20: Belang van de jaarrekening	- 96 -
Tabel 21: Gebruik componenten jaarrekening vóór invoering IFRS	- 97 -
Tabel 22: Gebruik componenten jaarrekening na invoering IFRS	- 97 -
Tabel 23: Relevantie van het kasstroomoverzicht vóór de invoering van IFRS.....	- 99 -
Tabel 24: Relevantie van het kasstroomoverzicht ná de invoering van IFRS	- 99 -
Tabel 25: Relevantie van het kasstroomoverzicht in samenwerking met de andere componenten van de jaarrekening	- 100 -
Tabel 26: Invloed van de invoering van IAS 7 op de transparantie	- 101 -
Tabel 27: Invloed van de invoering van IAS 7 op de vergelijkbaarheid	- 102 -
Tabel 28: Voorkeur methode voor de opstelling van de kasstroom uit bedrijfsactiviteiten ...	- 103 -
Tabel 29: Voorkeur kasstroomgegevens voor voorspelling toekomstige kasstromen .	- 103 -
Tabel 30: Voorkeur weergave van kasontvangsten en –uitgaven.....	- 104 -
Tabel 31: Belang van kasstroomgegevens versus winstcijfers	- 104 -
Figuur 1: Evolutie aangaande de regelgeving omtrent het kasstroomoverzicht.....	- 10 -

Bijlagen

Bijlage 1

Naam	Onderneming	Vulden vragenlijst in:	Opmerking
van den Bossche Jan	Petercam	X	
Brundisch David	UBS		
Debaenst Kurt	Fortis		
Debrouwer Marc	Petercam	X	
Degraeve Kristof	Société Générale	X	
Deneef Alain			hoofdredacteur Inside Beleggen
De Proost Steven	Dexia	X	e-mail adres verkregen via Mevr. Sierens
Deweghe Dirk	KBC Securities		Beperkte werkervaring
D'haese Hans	Bank Degroof		
Dierckx Koen	KBC Securities	X	
Coussement Bram	Delta Lloyd		
Elebaut Stijn	Société Générale	X	
Geest Mark	Rabobank		
Genou Stefaan	Petercam	X	e-mail adres verkregen via Mevr. Sierens

Gevens Mark	Fortis		
Goyens Rob	Dexia		
Hanssens Bernard	Bank Degroof		
Hoste Wim	KBC Securities		
Jobe Sidy	Bank Degroof		
Jooris Bart	Fortis		
Koeckx Philippe			
Leemans Marc	Bank Degroof		
Lewi Wim	Fortis		e-mail adres verkregen via Mevr. Sierens
Pattyn Serge	Delta Lloyd		
Rosenthal Maurice	Dexia		
Rutsaert Thibaud	Bank Degroof		
Saelens Dirk	KBC Securities	X	
Sierens Nathalie	KBC Securities	X	
Simonts Tom	KBC Securities		
Sips Guy	KBC Securities	X	
van Vaeck Christophe	KBC Securities		
Vanderhaeghen Wouter	KBC Securities		

Van Leeuw François	Bank Degroof		
Vagman David	Fortis		
Wanner Fabian	UBS		
Weber Pascale	KBC Securities		
Anoniem	Fortis	X	
Anoniem	Fortis	X	
Anoniem	Fortis		specialiseert in kredietverlening aan banken, en voor banken is kasstroomoverzicht niet zo belangrijk

Auteursrechterlijke overeenkomst

Opdat de Universiteit Hasselt uw eindverhandeling wereldwijd kan reproduceren, vertalen en distribueren is uw akkoord voor deze overeenkomst noodzakelijk. Gelieve de tijd te nemen om deze overeenkomst door te nemen, de gevraagde informatie in te vullen (en de overeenkomst te ondertekenen en af te geven).

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

Het geconsolideerde kasstroomoverzicht in België na de invoering van de internationale rapporteringsregels (IAS7) : enkele bevindingen qua vorm en gebruik

Richting: **Licentiaat in de toegepaste economische wetenschappen**

Jaar: **2007**

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.

Ik ga akkoord,

Nele VANDEWAL

Datum: **04.06.2007**