

# Eigen vermogen versus vreemd vermogen

Cumulatief preferente aandelen worden onder IFRS als vreemd vermogen geïnclassificeerd. In de Nederlandse wetgeving wordt hier heel anders naar gekeken. Hoe kan het dat de ene regelgever dit soort vermogensinstrumenten als eigen vermogen ziet en de andere ze aanmerkt als vreemd vermogen?

Auteur **Jan Backhuijs** is directeur bij Technical Office van PricewaterhouseCoopers Accountants NV in Amsterdam en **Kees-Jan de Vries** is principal advisor bij PricewaterhouseCoopers in Brussel

In het afgelopen jaar zagen we in Nederland dat een aantal grote beursfondsen dankzij de overgang naar IFRS druk met hun cumulatief preferente aandelen in de weer was. Sommige fondsen hebben ze ingetrokken, andere hebben de voorwaarden aangepast. Dit gebeurde eigenlijk altijd om te voorkomen dat de cumulatief preferente aandelen in de jaarrekening onder IFRS als vreemd vermogen zouden worden geïnclassificeerd. Wat betekent dat? Als de cumulatief preferente aandelen onder IFRS als vreemd vermogen worden geïnclassificeerd, volgt daaruit een navenante verlaging van het eigen vermogen. Waarom classificeert de ene regelgever dergelijke vermogensinstrumenten als eigen vermogen en ziet de andere het als vreemd vermogen? In deze bijdrage gaan wij in op deze vraag.

Allereerst wordt gekeken naar de karakteristieken van vermogensinstrumenten, en de manier waarop deze karakteristieken leiden tot een classificatie als eigen of als vreemd vermogensinstrument. Vervolgens wordt ingegaan op wat er gebeurt als een vermogensinstrument voldoet aan karakteristieken van zowel een eigen als een vreemd vermogensinstrument. Tevens worden de conclusies die op basis van deze karakteristieken door de verschillende regelgevers worden getrokken nader bekeken. Tenslotte wordt bezien wat de gevolgen zijn voor de praktijk.

## **Onderscheidende karakteristieken**

Bij het maken van het onderscheid tussen eigen en vreemd vermogen kunnen verschillende karakteristieken worden overwogen (zie tabel 1).

Aan de hand van dit overzicht is te zien dat in principe de houders van eigen vermogensinstrumenten heel andere rechten hebben dan de houders van vreemd vermogensinstrumenten. De houder van het

eigen vermogensinstrument:

- stelt in beginsel het vermogen voor onbepaalde tijd beschikbaar;
- komt bij terugbetaling als laatste aan de beurt;
- krijgt op dat moment hetgeen overblijft nadat alle andere rechthebbenden hun geld hebben (terug)gekregen;
- krijgt tussentijds een vergoeding die afhankelijk is van de omvang van de resultaten van de onderneming; en
- heeft zeggenschap over de onderneming zoals elke eigenaar van een zaak.

Anderzijds geldt voor een vreemd vermogensverschaffer dat hij:

- het vermogen voor bepaalde tijd beschikbaar stelt;
- bij terugbetaling een tevoren vastgesteld bedrag krijgt;
- op hetzelfde moment aan de beurt is als alle andere schuldeisers;
- als vergoeding voor het beschikbaar stellen een vastgesteld bedrag krijgt; en
- geen andere zeggenschap heeft over de onderneming waaraan hij vermogen beschikbaar stelt, dan die hij expliciet bedingt.

Indien alle vijf karakteristieken zich in één vermogensinstrument eenduidig verenigen, is de classificatie ervan eigenlijk geen probleem. Die classificatie wordt ingewikkeld als instrumenten enkele karakteristieken van eigen vermogen en enkele van vreemd vermogen hebben. Voorbeelden hiervan zijn eeuwigdurende leningen, leningen met winstafhankelijke vergoedingen, achtergestelde leningen en cumulatief preferente aandelen.

## **Uitgangspunten van regelgevers**

De Nederlandse wetgeving acht bij de classificatie

van vermogensinstrumenten de juridische vorm van het instrument van doorslaggevend belang. Dit wordt wel de juridische benadering van de classificatie genoemd. In het Burgerlijk Wetboek (BW) is bij het beantwoorden van de vraag of een vermogensinstrument kwalificeert als eigen vermogen of als vreemd vermogen de zeggenschap over de onderneming uitgangspunt.

Die classificatie is in het BW als volgt geregeld. Artikel 2:373 BW geeft aan dat onder het eigen vermogen het geplaatst kapitaal afzonderlijk wordt opgenomen. Het begrip 'geplaatst kapitaal' wordt nader omschreven in artikel 2:79 BW voor de NV en artikel 2:190 BW voor de BV. Daar wordt gesproken over aandelen als 'de gedeelten waarin het kapitaal bij de statuten is verdeeld', en aandeelhouders als 'degenen die de aandelen houden'. Aan die aandeelhouders worden de hoogste besluitvormende bevoegdheden gegeven (zie art.2:107 en 107a BW in combinatie met art. 2:118 BW voor de NV en art. 2:217 BW in combinatie met art. 2:228 BW voor de BV). De andere karakteristieken van eigen vermogen die hiervoor zijn aangegeven, spelen bij de classificatie voor de Nederlandse wet geen rol.

Het gevolg van deze classificatie is dat de periodieke uitkering (dividend) aan de houders van een vermogensinstrument dat de juridische vorm 'geplaatst kapitaal' heeft, als onderdeel van de winstverdeling wordt verantwoord en geen onderdeel is van de hoogte van het resultaat (vergelijk art. 2:105 BW voor de NV en art. 2:216 BW voor de BV).

Onder IFRS is dit anders. Volgens de definities van IAS 32.11 is een eigen vermogensinstrument een overeenkomst op basis waarvan de houder van het instrument recht heeft op het restant van de activa na te hebben voldaan aan alle verplichtingen. Verplichtingen zijn alle contractuele afspraken om aan een andere partij kasmiddelen of andere financiële activa over te dragen, of om financiële activa of verplichtingen met een andere partij te ruilen tegen voorwaarden die (potentieel) ongunstig zijn (vergelijk IAS 32.17). Onder IFRS wordt de classificatie van vermogensinstrumenten dus bepaald aan de hand van de economische realiteit. Daarbij is de doorslaggevende vraag of de onderneming in staat is om betaling(en) aan de houder van het vermogensinstrument al dan niet tegen te houden. Onder betalingen worden in dit geval niet alleen verstaan aflossingen van het instrument, maar ook periodieke vergoedingen (vergelijk IAS 32.16).

De classificatie van het vermogensinstrument als eigen dan wel vreemd vermogen bepaalt eveneens de verwerking van de periodieke uitkering aan de vermogensverschaffers. De uitkering aan eigen vermogensverschaffers wordt rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkt. De uitkering aan vreemd vermogensverschaffers komt ten laste van het resultaat (vergelijk IAS 32.35).

Tabel 1

Karakteristiek	Eigen vermogen	Vreemd vermogen
Termijn van beschikbaarheid	Eeuwig	Bepaald
Preferentie bij terugbetaling van vermogen	Achtergesteld	Concurrent
Omvang van de terugbetaling	Restant na terugbetaling van alle vreemd vermogen	Vastgesteld bedrag
Vergoeding voor beschikbaarheid	Afhankelijk van resultaat	Vast
Zeggenschap over onderneming	Als eigenaar	Indien en voor zover bedongen

Wat betekent dit voor een preferent aandeel waarbij de uitgevende onderneming verplicht is om betalingen aan de houder ervan te doen (dat zijn dus aflossingen of periodieke vergoedingen voor het beschikbaar stellen van het vermogen)?

- Krachtens de Nederlandse wetgeving maakt het preferent aandeel deel uit van het maatschappelijk kapitaal, dus wordt het geclassificeerd als eigen vermogen. Het preferent dividend wordt rechtstreeks ten laste van het eigen vermogen gebracht.
- Krachtens IFRS wordt het preferent aandeel als vreemd vermogen geclassificeerd, omdat de onderneming verplicht is jaarlijks dividend uit te keren. Wat in de statuten met betrekking tot dit aandeel is geregeld, speelt geen doorslaggevende rol. Het preferent dividend wordt ten laste van het resultaat in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

#### Wijzigingen in de Nederlandse wetgeving

Vanaf 2005 is de Nederlandse wetgeving over de jaarrekening op een aantal aspecten ingrijpend gewijzigd. Belangrijk onderdeel van de wijzigingen is dat het mogelijk is geworden om IFRS te hanteren voor het opmaken van de Nederlandse wettelijke jaarrekening, ook als de onderneming niet in de Europese Unie aan de beurs is genoteerd.

De grondslagen die de onderneming mag hanteren in de enkelvoudige jaarrekening zijn na de wetswijziging afhankelijk gemaakt van de grondslagen die de onderneming voor de geconsolideerde jaarrekening hanteert.

De onderneming die een geconsolideerde jaarrekening opstelt onder de Nederlandse verslaggevingsregels, moet ook de enkelvoudige jaarrekening onder die regels opstellen.

De onderneming die een geconsolideerde IFRS jaarrekening opmaakt (hetzij verplicht vanwege de beursnotering, hetzij vrijwillig) heeft drie mogelijkheden voor het opmaken van de enkelvoudige jaarrekening: de grondslagen van de geconsolideerde jaarrekening (IFRS), de grondslagen van IFRS voor de enkelvoudige jaarrekening of de Nederlandse verslaggevingsregels (zie art 2:362 lid 8 BW).

Waartoe leiden deze verschillende mogelijkheden voor het opstellen van deze jaarrekening bij het classi- ➤

ficeren van vermogensinstrumenten, in het bijzonder wanneer die een gemengd karakter hebben?

Indien de onderneming kiest voor het opstellen van de enkelvoudige en de geconsolideerde jaarrekening op basis van de Nederlandse verslaggevingsregels, zijn de wettelijke bepalingen voor beide jaarrekeningen van toepassing. Dat ze voor de geconsolideerde jaarrekening van toepassing zijn, volgt uit artikel 2:410 lid 1 BW dat zegt dat de bepalingen die gelden voor de vennootschappelijke jaarrekening ook gelden voor de geconsolideerde jaarrekening.

Indien de onderneming een geconsolideerde jaarrekening onder IFRS opstelt, zijn de bepalingen van IAS 32 doorslaggevend voor de classificatie van de vermogensinstrumenten in de geconsolideerde jaarrekening. De classificatie van de betalingen voor het beschikbaar stellen van het vermogen (als interestlast in de winst-en-verliesrekening of als dividend uit de winstbestemming) volgt de classificatie van het vermogensinstrument.

Zoals aangegeven kan de onderneming die de geconsolideerde IFRS jaarrekening opmaakt, ervoor kiezen om de enkelvoudige jaarrekening op te maken onder (twee alternatieven van) IFRS grondslagen, of onder de Nederlandse verslaggevingsregels.

In het geval de onderneming ervoor kiest om de enkelvoudige jaarrekening onder een van de twee IFRS grondslagen op te maken en het vermogensinstrument daarom, net als in de geconsolideerde jaarrekening, als vreemd vermogen wordt geclassificeerd, kan dat een wat vreemd beeld opleveren. Denk aan een preferent aandeel dat onder de Nederlandse regels als eigen vermogen wordt verantwoord. Wordt echter IFRS gevolgd, dan is sprake van vreemd vermogen. Het bijzondere karakter van deze vreemd vermogenspost moet daarom in de toelichting worden uiteengezet.

Indien de onderneming voor de enkelvoudige jaarrekening de Nederlandse regels hanteert, leidt dit tot verschillende behandelingen van een dergelijk cumulatief preferente aandeel in de geconsolideerde en de

enkelvoudige jaarrekening. Elk preferent aandeel waarbij de uitgevende onderneming verplicht is om betalingen aan de houder ervan te doen (dat zijn dus aflossingen of periodieke vergoedingen voor het beschikbaar stellen van het vermogen), wordt in de geconsolideerde jaarrekening als vreemd vermogen geclassificeerd, maar in de enkelvoudige jaarrekening als eigen vermogen. Wat in de statuten met betrekking tot dit aandeel is geregeld, speelt voor de geconsolideerde jaarrekening geen doorslaggevende rol. In het bijzonder betreft dat de zeggenschapsrechten verbonden aan preferente aandelen.

Ook indien de onderneming alleen een enkelvoudige jaarrekening opstelt, kan zij na de wetswijziging IFRS als grondslag hanteren. Als hiervoor wordt gekozen, wordt de classificatie van het vermogensinstrument bepaald aan de hand van IAS 32. Dat kan ertoe leiden dat een instrument als vreemd vermogen wordt aangemerkt en gepresenteerd. Het bijzondere karakter van deze vreemd vermogenspost moet in de toelichting uiteengezet worden.

### Samenvatting en conclusie

Uit het voorgaande blijkt hoe twee regelgevers verschillende uitgangspunten kunnen hanteren voor het vaststellen van verslaggevingsregels. Voor de één is de juridische vorm leidend, voor de ander de economische realiteit. Deze verschillen in benadering zijn op zich niet vreemd, als we in aanmerking nemen dat de IASB tot doel heeft om een internationale set van standaarden vast te stellen. Hierin is geen plaats meer voor de afzonderlijke wet- en regelgeving van nationale overheden. Op zich mogen we ons in Nederland gelukkig prijzen voor het feit dat de Nederlandse regelgevers proberen om de verslaggevingsregels in lijn te brengen met IFRS. Het feit dat in Nederland voor de wettelijke jaarrekening IFRS mag worden gehanteerd, voorkomt veel ongemak zoals het voeren van twee administraties.

Echter, juist voor de Nederlandse situatie kan het verschil met betrekking tot de regels voor de classificatie van vermogensinstrumenten vreemde situaties opleveren. De vraag is hoe bedrijven hiermee omgaan. Is de gebruiker van de jaarrekening in staat om te begrijpen dat de samenstelling van het vermogen van een onderneming onder IFRS niet anders is dan onder de Nederlandse regels vanwege de presentatie van preferente aandelen als vreemd vermogen? En een wellicht belangrijker vraag: hoe gaan banken om met dit classificatieverschil? Mogen preferente aandelen nog als eigen vermogen worden meegenomen bij het berekenen van debt/equity ratio's die in de leningconvenanten zijn opgenomen? En hoe zit het met de interestcoverage?

Naar onze mening is het belangrijk dat een onderneming zich de verschillen in verslaggevingsregels goed realiseert, en vervolgens weloverwogen en in dialoog met al haar stakeholders (inclusief de bank) concludeert over het omgaan met de regels. <<

### Twee voorbeelden onder Nederlandse verslaggevingsregels:

- 1 In de statuten van een onderneming is vastgelegd dat het preferente aandeel eigen vermogen betreft. Dit wordt in zowel de enkelvoudige als de geconsolideerde jaarrekening als eigen vermogen getoond. De met het preferent aandeel samenhangende dividendstromen worden overeenkomstig als dividend in de enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening behandeld.
- 2 Een onderneming heeft een eeuwigdurende obligatielening uitgegeven, die tot het einde der dagen jaarlijks een vaste coupon uitkeert, zonder dat de onderneming de verplichting heeft om ooit tot terugbetaling van de hoofdsom over te gaan. De statuten van de onderneming kunnen niet regelen dat de eeuwigdurende obligatielening als eigen vermogen wordt beschouwd. Als gevolg hiervan wordt deze eeuwigdurende obligatielening als vreemd vermogen in de balans verwerkt. De coupon wordt overeenkomstig als interestlast in de winst-en-verliesrekening verantwoord.